全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全套译本：日内交易圣经+威科夫华尔街投资交易法+华尔街40年投机与冒险

INVESTMENT MASTER
RICHARD D. WYCKOFF CLASSIC WORKS

投资大师
威科夫经典合集

[美]理查德·威科夫◎著
康　民◎译



畅销全球，因为历史总在重演
45年操盘经验，见证华尔街的繁荣与萧条
交易史上，投资人必备的四大操盘理论之一



中信出版集团 · CHINACITICPRESS

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

INVESTMENT MASTER
RICHARD D. WYCKOFF CLASSIC WORKS

投资大师
威科夫经典合集

[美]理查德·威科夫◎著
康 民◎译





中信出版集团 · CHINACITICPRESS

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

投资大师威科夫经典合集 /（美）威科夫著；康民译. --北京：中信出版社，2016.10

书名原文：The Richard D. WYCKOFF METHOD OF TRADING AND INVESTING IN STOCKS

ISBN 978-7-5086-6064-6

I. ①投… II. ①威… ②康… III. ①金融投资 IV. ①F830.59

中国版本图书馆CIP数据核字（2016）第065639号

投资大师威科夫经典合集

著　　者：（美）威科夫
译　　者：康　民
策划推广：中信出版社（China CITIC Press）
出版发行：中信出版集团股份有限公司
（北京市朝阳区惠新东街甲4号富盛大厦2座　邮编　100029）
（CITIC Publishing Group）
承 印 者：大厂回族自治县德诚印务有限公司

开　　本：787mm×1092mm　1/16
印　　张：30.75　　字　　数：426千字
版　　次：2016年10月第1版　　印　　次：2016年10月第1次印刷
广告经营许可证：京朝工商广字第8087号
书　　号：ISBN 978-7-5086-6064-6
定　　价：66.00元

版权所有 · 侵权必究
凡购本社图书，如有缺页、倒页、脱页，由发行公司负责退换。
服务热线：010-84849555　　服务传真：010-84849000

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卷一 日内交易圣经
——我的日内股票交易秘诀 // 001

卷二 威科夫华尔街投资交易法
——我在华尔街33年中形成并使用的一些方法 // 119

卷三 华尔街40年投机与冒险 // 207

卷四 投机艺术和生活感悟 // 437

译者后记 // 487

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

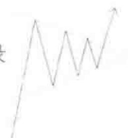
卷一 日内交易圣经

我的日内股票交易秘诀

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录



作者的话 // 005

引 言 // 007

第一章 开始纸带解读 // 016

第二章 股票清单和分组分析 // 025

第三章 交易规则 // 031

第四章 成交量及其重要性 // 044

第五章 市场技术分析 // 059

第六章 呆滞市面中的机会 // 067

第七章 利用图表作为指引和指标 // 079

第八章 日内交易与中长线交易 // 086

第九章 操作实例及建议 // 096

第十章 克服各种障碍,获取潜在利润 // 102

第十一章 及时清仓 // 108

第十二章 两个交易日的战绩——我的交易方法应用一例 // 114

第十三章 长线交易的原则 // 116

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作者的话

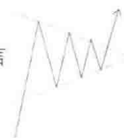


本书所述是本人对纸带解读（译者注：也就是投资者常用的盘口分析）一生研究的成果，追求的就是从股票交易中获利……反应迟钝、优柔寡断的人不适合干这个。您必须坚决果断……意志力强大是绝对必要的品质，另外，还要遵守纪律、集中精力、善于学习以及处事冷静。您付出的努力能否取得成果，就看您有没有坚强的意志坚持下去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

引 言



现在有越来越多的人希望我能对纸带解读提供更多的指导或是对股票交易的盘口进行详细解读。

许多炒股的人现在都认识到，当下的股票行情对不久后的行情会有所启示，而这些蛛丝马迹就隐含在每时每刻的市场交易记录中，因此那些能够解读出每时每刻发生了什么样的交易的人就比普通炒家具有明显的优势。这种观点并不是无稽之谈，因为众所周知，当今最成功的一些交易商就是从解读纸带开始的，而他们的初始资本也就几百美元，只能买几手股票。乔·曼宁就是纽约证券交易所交易大厅里众多成功的交易商中最精明的之一。

我的一个朋友曾经说过："乔和我曾在一起炒过股，一次才交易 10 股。他当时跟我一样，就是个小散户，我们常常在同一台报价机上挂单。"

我朋友说这话的时候，仍然在做着 10 股大小的交易，而我在一个偶然的机会得知乔的银行账户余额（他活动的营运资金）达到 10 万美元，而这只不过代表他依靠理解纸带秘密、解读纸带语言所获取的财富的一部分。

为什么这些人能够在每日交易中积累巨额财富，而其他人却连几千美元都难以获取呢？

就初始资本和机遇而言，他们一开始处于同一起跑线上。利润就摆在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那儿，等着他们独自或同时去获取。答案似乎在于各自大脑所具有的特质，成功的交易商脑力特强，而其他人却似乎不具有这种能力。当然，其中也有一些运气的成分，但就曼宁而言，纯粹靠运气是不可能让他在这么多年的日内交易中一帆风顺地走到现在的。

著名的杰西·利弗莫尔过去就只根据纸带传递的信息进行交易，而且在每天收盘前会对所有交易清盘。他随便到一个经纪行开户，定期支付佣金，然而结果显示他5个交易中至少有3个是盈利的。在发了财以后，他开始投资债券，并把所有债券送给他的妻子。他提前预计到1907年的股市恐慌，于是把他价值1.3万美元的汽车作为抵押，贷款5000美元，用这笔资本开始做空市场，并把获得的利润继续投入。他曾一度做空7万股联合太平洋股票，并在大崩盘的某一天全部平仓，纯利润超过100万美元！

我们所说的良好的心理素质，并不是仅仅意味着能够承受损失、确定趋势，或是具有职业交易者的某些动态特点。我指的是活跃或蛰伏在他的性格中的某些素质，例如，能让自己在交易前进入正确心理状态的意志力，控制自己诸如恐惧、焦虑、狂喜、鲁莽这类情绪的自制力，培养自己只认准一个主人——纸带的服从性。这些品质同一个人与生俱来的能力一样是至关重要的，可以称为股票交易的第六感觉。有些人是天生的音乐家，而有些人似乎缺乏乐感，但通过培养，也可以让自己成为演奏家。

正是这种意志力，即一个人（无论男女）所具有的自律精神和品格才使他（她）或平庸或成功，成为股票交易的“输家”或“赢家”。

雅各布·菲尔德是另一位纸带解读高手，当年他在华尔街开始其职业生涯时，认识“杰西”（菲尔德昵称）的人都注意到他善于解读纸带信息，跟踪市场趋势。他的这种才能无疑是与生俱来的，日后股票交易的经历证实了这种能力，并使之得到进一步强化。

无论是授予詹姆斯·R. 基恩一个什么称号，叫他交易商也好，或是集团经理也好，都不会减损他作为纸带分析专家的声誉。他对纸带的分析如此专注，乃至当他大脑在高速运转时似乎处于一种精神恍惚状态，他似乎

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要极尽可能地分析股票交易的价格、成交量和波动幅度。通常他还要给证券交易所的场内交易员打电话以确认场内买入卖出的特点，借助这些辅助信息，他才会最终做出自己的判断并确定是否下单。

在基恩先生去世之时，他作为纸带分析专家的名声也达到了顶点，他每天出现在行情收报机前的身影似乎也证明他所做的都得到了回报，而且是丰厚的回报。

您可能会急着说："您说得都对，但这种成功的例子很少，普通股民从来都没有从分析市场每时每刻的交易中成功进行过日内交易。"您说得对！普通人做任何事都很少成功！不管是对于股票交易、商务活动，甚至是业余爱好来说，似乎都是如此！日内交易的成功通常来自经年累月的艰苦努力和对该事业的专心致志，它要求一个人把全部的时间和精力都用于解读行情。他不应该再从事其他行业或专业。忠臣不事二主，纸带可是一个"暴君"。

一个不理会行情收报机的人不会成为纸带解读专家，同样，一个午饭后就跑到经纪人那里了解行情，或是仅仅看看晚报了解收盘行情的人也不会成为短线高手。仅靠打打电话掌握不了这种交易艺术，合格的纸带分析专家必须一周花上 27 个小时甚至更多时间待在行情收报机边，还要花上更多的时间研究自己所犯的错误，找出自己亏损的缘由。

如果纸带解读是一门精确科学的话，我们只需代入有关参数，执行相关运算，再跟着交易就行了。但问题是影响市场的要素数不胜数，而且特点各异，它们对市场的影响也大相径庭，因此试图为纸带解读构建一个固定程式是徒劳的。然而，随着我们分析的逐步深入，也会提出类似某种（初步）模式化的东西，这得感谢那些纸带解读专家思想如此开明，因为文中所提到的许多秘密、诀窍和技巧是普通的日内交易者可能想都没想过的。

到底什么是纸带解读呢？

可能我们需要先界定一下什么不是纸带解读，才能对这个问题做出最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好的回答。

- 纸带解读不是仅仅看看纸带上的股票报价是怎样的。
- 纸带解读不是阅读新闻，“如果股票价格适当”就买入或卖出。
- 纸带解读不是根据小道消息、权威论点或内幕消息进行交易。
- 纸带解读不是“因为该股看上去很强”就买入，或者“因为该股看上去很弱”就卖出。
- 纸带解读不是根据图表上的指示或其他技术手段进行交易。
- 纸带解读不是“逢低买入、逢高卖出”。
- 纸带解读也不是那些数以万计的没有任何方法、计划和策略的人所做的数不胜数的蠢事。

在我看来，纸带解读是一门根据纸带记录信息和经验确定股价短期变动趋势的科学。它是一种预测方法，即从此时此刻纸带上出现的价格，预测不远的将来会出现什么价格。纸带解读靠的是知识的积累在瞬间的迸发，其目的是要确定是否有股票正处于吸筹或派筹阶段，股价是被高估还是低估了，是否有潜力股被大投资者所忽视。

纸带解读旨在从一个接一个的市场交易中做出推断——即从万花筒般瞬息万变的市场中抓住一种新的情况，经过大脑闪电般的权衡，形成一种可以据此信息采取冷静而又精确行动的决定。它是衡量个股和整个市场上短暂的供求关系、比较各自背后的力量及各种力量彼此之间错综复杂的关系的结果。

一个日内交易者就像是个百货公司的经理，他一踏进办公室就会看到各个部门提交的成百上千个销售报告，他会注意到企业的总体趋势——对商店商品的总体需求是比较旺盛还是有所不足，并对那些需求特别强或弱的商品给予特别的关注。

当他发现某种商品常常供不应求时，他会相应地引导消费者，进一步

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

增加该商品的销量；而当他发现某种商品卖不动时，他知道需求太少（或缺少市场），因而他会降低价格（寻找市场）以诱导客户更多地购买此类商品。

在证券交易大厅里站在某一群人中的交易员就像商店里某一部门的经理——他能比别人更快地了解某种商品的需求如何，但却无法知道这种商品与整个商场其他部门的商品相比其需求是强还是弱。他可能正在做多联合太平洋股，该股其时涨势正劲，但突然另外一只股的大幅下跌使联合太平洋的人气也受到很大打击，这时场内交易员将被迫与其他抛盘者竞相杀跌。

而纸带行情分析家则由于一直守候在行情报价机边，因而能统揽场内交易全局。当某一部分出现明显弱势时，他能迅速注意到行情的变化，经过权衡后采取相应的行动。

纸带行情分析家还具有另外一个优势：在一个消息成为人们的热门话题前他们就已先知先觉，因为在任何消息刊登在报纸上之前，纸带会提前几分钟、几小时或是几天就告诉他们一切。无论是外国发生战争，或是某公司取消分红，或是最高法院做出某种判决，或是棉铃象甲虫灾害肆虐，都会在纸带行情中有所反映。

知道某公司分红会从6%提高到10%的内幕人士在他开始吸筹时就会在纸带行情记录上露出马脚，而要出售100股股票的投资者也会对该股股价产生相应的一份压力。

市场就像一个缓慢旋转的车轮：车轮是朝同一个方向继续前进，或是停滞不前，甚至反向转动，完全取决于作用在轮毂和轮轴上的各种力量的对比。即使各种作用力都没有了，没有什么干扰它的进程，那车轮也会从最近的主要作用力中保留一定的惯性继续转动，直到处于静止状态或受到其他影响力的作用。

市场操纵因素的存在不应该使人感到沮丧。市场操纵者都是大交易商，他们资金实力雄厚。有经验的交易者在他们大量吸筹时都能觉察到他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们有规律的"吱吱"咬牙声，纸带记录上股票价格的大幅波动、成交量的迅速放大都是他们留下的牙印。

小交易商行动自由，哪里有食物就可以跟踪而至，但也必须意识到大交易商不会轻易就发动行情。纸带分析家与长期投资者相比具有很多优势：他从来不会远离海滩去探险，他在投资时总是设置止损点，永远不会让自己遭受太大损失；意外事故和重大灾难都不会对他造成严重伤害，因为他可以在瞬间改变他的头寸，并顺势而为重新找到出口；如果他做多或做空的头寸得以确认或市场趋势加强，他会及时增仓，从而进一步扩大战果。

真正靠分析纸带行情的日内交易者不会留股票过夜，因为夜间纸带信息停止了，而他只有在纸带告诉他信息时才知道该做什么，夜间发生的任何事件都有可能打乱他为下个交易日勾勒的市场曲线。他不会凭运气办事，所以他喜欢在市场休市时保持空仓。通过这种方法可以避免为保证金支付利息，从而在很大程度上减少运作成本。

纸带行情分析家就像一个水果贩子，每天早晨他会为自己挑上一篮子精挑细选的、具有最大需求的时鲜产品。他用现金支付货款并尽快出货，往往获取相当于成本 50% 乃至 100% 的利润。持货过夜会因水果的变质而遭受损失，与此相对应的是对股票交易商征收的利息。

这个水果贩子之所以成功，是因为他知道该在什么时候买什么水果，而且知道该到哪里去卖以及怎么叫卖；但在有暴风雨的日子里，他不能出去叫卖；有时可能没有买主，也可能被粗暴的市场管理者逮捕、罚款甚至拘禁；或是他的果篮被粗心的路人踢翻，水果滚得满地都是。总之，所有这些不可预见的情况都是交易及生活的一部分。

华尔街的纸带分析家很容易在自己的交易生涯中找到类似的种种烦心事。假如他投入 100 美元想赚取 200 美元，如果市场走势对他有利，则他的风险会下降，但有些时候，他会发现自己做错了，他买的股票行情正在恶化；或是市场很不稳定，他都不知道该怎么做；或者他被迫止损，在死气沉沉的市场上毫无作为。有时他连连失利，而在机会来临时却不得不离

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开报价机；有时他的如意算盘会因为某个突发事件被完全打乱，或是由于过度交易或判断失误而使本金遭受损失。

以 3 美元买了一箱苹果的贩子不会指望通过把它卖掉一天就挣上 300 美元，他一天能挣个两三美元就很满足了。他靠的是微小但却确定的利润，这样一个星期或是一个月平均下来也足以补偿他所付出的时间和努力了。

纸带行情分析家的目标正是这一点——获取平均利润。在一个月的操作中他可能盈利 4000 美元而亏损 3000 美元——表明他工作的净利润是 1000 美元。如果他交易的是 100 股股票，而在一年中能保持这一平均利润水平，那他只需把交易单位增加到 200 股、300 股、500 股乃至更多的股票，其盈利将是巨大的。

资本规模或者订单大小是次要的问题，更重要的问题是：刨去损失和佣金，您能在各种不同的市场进行交易并维持平均利润水平吗？

如果可以，说明您已精通纸带解读的艺术。

如果您每天交易平均损失很小，或已基本持平，说明您也很快要掌握这一艺术了。

纸带解读者会回避小道消息，而遵循一套确定并经过反复测试的方案，这套方案经过经年累月的实践，已经成为他的第二天性。他已形成一种思维习惯，而这会自动引导他进行市场冒险。多年的实践使得纸带解读者善于预测市场事件，他的直觉会因逻辑、推理和分析而得到加强。

在此，我们发现纸带解读者和纯粹投机客具有截然不同的特点，后者基本上属于那种“不问情由”看见一点利润就抓的人——只要他能得到，他不在乎如何获得。

投机客会凭某个小道消息或者闲言碎语就投入交易——他会凭一己之见或是朋友的朋友的朋友的某句话就进行股票买卖。

而纸带解读者会逐渐把自己变成一台“交易机器”，他会记录下某种情况，进行权衡、做出决策并发布指令。整个行动过程中不会因激动而脉搏跳动加快，不会紧张，不会过分预期，也不会过度担心。不管结果如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

何，既不会欣喜若狂，也不会心情沮丧：**在整个交易之前、之中以及之后，唯一有的就是冷静。**

专业的日内交易者应该能够对自己说：“事实就在我面前；我对情况的分析就是如此；因此我要这样做。”

投机客就像一辆没有减震措施的汽车，道路上任何一点坑洼都会使其蹦得老高，车窗咯吱作响，摇摇晃晃向前行驶，极有可能突然撞上迎面而来的车辆。

而与之相反的是，纸带解读者就像一列运行良好的火车，沿着纸带的轨道平稳地行驶；从市场引擎获取前进的方向和动力，不会受到其他任何因素的干扰。

前面我们对理想的纸带解读者做了一般性的描述，现在让我们来探讨成为纸带解读者应该具备的一些先决条件。

首先，他必须是一个能完全自力更生、自我做主的人。一个有依赖心理的人，他的判断取决于他人的建议或传言，容易受到外界数不清因素的影响而难以做决断。这样的人，往往在关键时刻无法下定决心，因为他已不能支配自己的“判断肌肉”——由于缺乏锻炼，“判断肌肉”已经虚弱不堪了。

其次，他必须熟悉市场机制，每一个影响价格的小事件都将会受到应有的重视。他应该知道他所交易股票过去的盈利情况及公司的财务状况，他要了解大的交易商吸筹和派筹的方式，熟知各种类型的市场（牛市、熊市、横盘整理、波段趋势等），能够衡量各种新闻和谣言的影响，知道何时交易何种股票最好，并能权衡背后的市场力量，知道什么时候该减少损失（没有一点恐惧或沮丧），什么时候该收获利润（不感到骄傲和自大）。

他必须研究各种波动，知道市场和各种股票的位置；他必须识别股价内在的弱势或强势，理解股价运动的基础或逻辑；他必须能够判别市场的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

转折点，能在脑海中想象交易所场内的情景；他必须有勇气承受一系列的损失，在逆境中也能继续工作、坚持交易，但又具有避免过度交易的自制力，在任何时候都能保持平和的心态。

为了使自己能集中精力，免受经纪人办公室里传得满天飞的各种小道消息、闲言碎语的影响，如果可能的话，他应该把自己与外界隔绝，找一个小房间，摆上一台行情报价机、一张桌子和一部与他的经纪人办公室相连的私人电话就可以了。这项工作需要各部门间达成一种微妙的平衡，任何一方小小的影响都有可能使结果对交易商不利。

您可能会说“没有什么能影响我”，但如果您知道另外一个一直看空市场的人在某一点位时认为该买股票了，那您的判断在不知不觉中就会受到影响。仅仅“他也许是对的”这种想法就会耽搁您做出决断，使您的判断蒙上阴影，在您犹豫之中机会就会擦肩而过。不管从哪一点开始，不管市场如何运行，您都错过了一个节拍，而您的思维机制则变得有点紊乱了。

因此，保持安静、聚精会神，是使交易者的头脑保持冷静所必需的。

有人认为给交易室提供点消息也是可取的，但这是一个需要商榷的问题。结论是，消息只不过是消息，纸带把已经发生的事都记录下来了，不会多，也不会少。现时行情表明市场已经或多或少感知到的各种消息，另外，纸带还会告知当前和未来的市场走势。

纸带解读就是通过预测将要发生的事赚钱，而不是等着事情发生后再随波逐流。

在本手册中我们是要逐步建立一套实用的方法——一套交易者在日常交易中都可以用的方法，而不同水平的纸带解读者都能从中发现价值，获得帮助。

我们会考虑纸带解读中各种重要的市场要素，以及以前的专家用过的方法。我们会用以前的纸带记录举例说明，我们会尽力为现在还在靠碰运气进行交易的投资者提供某种确定的、有实实在在价值的东西。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章

开始纸带解读

当人们开始做任何新的生意时，首先要考虑的就是所需要的资本。“在纸上”研究纸带解读是一回事，而要付诸实践并精通这门艺术则是另一回事。几乎任何人在做虚拟交易时都可以赚钱，因为没有任何风险——思想上没有进行实际金钱交易时所具有的紧张和担心；交易时没有恐惧，也可以无比的耐心。

但即使只投入很少的一点资金，所有这一切都可能会发生变化。人的判断会变得反常，为了减少心理压力他会匆匆结束交易。

“对于没有什么经验的交易者而言，如果股价不能立即按其预想运行，他会遭受精神上的痛苦，担心犯错，担心失去金钱……”

由于这些都是经验不足者才会有的症状，回避问题并不能克服这些心理障碍，应该深入其中，学会如何在各种情况下交易并征服种种艰难险阻，然后才能获得成功。

在完全消化吸收了任何可以找到的有关纸带解读方面的文字材料上的思想之后，最好开始进行 10 股左右的股票交易，从而取得真正的交易经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

验。这可能不适合于那种有赌博倾向的人，他们认为只做 10 股交易的人是胆小鬼，就像“林中的婴儿”。

有 10 000 美元资本的普通股民一开始就想做 500～1000 股股票——他们是想从顶部开始然后逐步往下做，总有一天他们不得不只做 50 股的交易，这只是个时间问题——当他们在大笔交易中失去了大部分资本的时候。

对我们来说，似乎从底部的 50 股开始做要更好一些，如果您能做成功，增加交易数量有的是时间。如果没有取得最终成功，您也会因为只拿了很少的一点钱冒险而使自己境况好得多。

经验表明，在证券市场上零星的交易（100 股以下）有非常活跃的市场。一开始就想做整份交易的新手如果不是贪婪成性，就是想一夜暴富，除此没有更好的解释了。想想吧，如果让一个刚刚蹒跚学步的婴儿和一个职业短跑选手同场竞技，结果会如何！

前文提出，应该用获利点数比上亏损点数来衡量纸带解读成功与否。因此，从实际出发，如果我们的经纪人不反对，如果这么可笑的小数量不至于引起执行不力，我们可以只做 10 股交易。真实情况是，允许交易的最小数量是 50 股，我们之所以提到 10 股是为了向读者说明，在学习纸带解读技术时，最好记住我们关注的是获利点数，而不是实际挣多少钱。

如果与损失相比，您获利的点数更多，那么挣钱的速度也会很快。职业拳击手就是靠在点数上胜出对手从而赢得比赛。在经过几个月的交易后，不要考虑您前后挣了多少美元，而应分析您获利的点数记录，这样就可以研究您是否取得了进步。

由于最初的交易损失可能比较大，而且初始资本或多或少是任意估计的数额，我们认为在开始进行交易时对于每 50 股股票以 5000 美元为单位是合适的。这样即使损失超过获利也没有太大关系，还会有剩余资金继续操作。有些人初始资本可能更少，也有人可能在还没开始获利前就想投入几倍于 5000 美元的资金，可能还有人即使得不到回报，或得不到任何鼓励

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就愿意投入资金（可大可小）。

纵观大部分企业失败的原因，您会发现主要的原因是：

1. 缺乏资本。

2. 缺乏能力。

在华尔街交易中资本缺乏的出现通常可以追溯到过度交易，这也证明了那句俗话，所谓“过度交易等于金融自杀”。这可能意味着交易的数量过大，或者是交易者遭受亏损，却不愿意根据资本缩水的程度相应减少交易的规模。

说得再明白点：某人开始进行交易，初始资本是1000美元，交易数量50股。经过一系列的损失，他发现自己只剩下500美元。对50股而言每股只有10点保证金，那么他会减少交易的数量吗？不，他会孤注一掷，把500美元全部投入到50股中，以期挽回损失，在该股下跌10点后他就会失去全部的500美元。在彻底出局后，他还会跟朋友说“要是我有更多资本就能赚到钱了”。

在上述失败原因中缺乏能力实际上应该排在首位，不论是股市菜鸟还是老练的投机客，主要特点就是高度无知。令人惊讶的是有这么多人年复一年地留在华尔街，显然除了到处打听一些捕风捉影的小道消息外什么也没得到。问他们点有关交易的方法和计划方面的技术问题，却一问三不知。这种人能继续留在华尔街有两个原因：要么是他们很“幸运”，要么是他们能从市场外的渠道不断补充保证金。

由于资金匮乏或领导者能力不够而导致企业经营失败的比例大约是60%，前者在华尔街的别称是——过度交易，股灾大约有90%可以追溯至此。

成功只属于少数真正把炒股当作工作来做的人（而不是追求荣耀），关键在于花费最少的时间和金钱来确定您是否适合干这项工作。

所有这些，简而言之，是要回答这些关键问题：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 您了解市场运行的规律及影响市场运行的因素吗？
- 为了验证您是否具有日内交易的能力，您能承担一次交易损失1000美元以上吗？
- 您能把全部时间和精力投入研究和实践这种交易技术吗？
- 您的经济收入是否比较稳定，能不依赖可能的获利度日，这样即使现在或将来一段时间不能挣钱您也可以生活下去吗？

这种事情说些拐弯抹角的话没有任何意义，对那些往插槽里投入一便士就想轻松赚钱的人也没必要说些虚情假意的鼓励之词。纸带解读是一项艰苦的工作，那些生性懒惰的人就没必要尝试了。

这项工作也不适合那些连该到何处寻找他的面包和黄油都不知道的人。为钱担心的心理对保持头脑冷静没有帮助，过度焦虑比任何其他事情都更易搅乱交易者的内心。所以，如果您赔不起时间和金钱，也不具备其他必要的资质，那就不要开始尝试。要做就做好，要么根本就不要去做。

在决定要从事这项工作之后，符合前述条件的交易者会发现自己面临一个新的问题："我应该到哪儿去交易呢？"

对纸带解读者而言，选择经纪人是一件非常重要的事，他应该找一个特别适合这项工作的经纪人：该经纪人会密切关注他的下单，为他提供快捷的报价和询价，以及诸如在不同价位水平的买单和卖单数量之类的技术信息。

最理想的经纪人是手头业务不太多，不会忙得连跟交易者口头说说交易大厅里的"人群"在做什么股票都顾不上。这一点很重要，因为有时候只需知道此刻某股或整个市场处于什么状况就知道该把口袋里的钱投向何处。业务不太繁忙的经纪人可以做到这一点，而且他也可以投入时间和精力执行您的订单。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

让我举一个实践中的例子：您买入 100 股联合太平洋，并设置略低于市价的止损点；一波下跌袭来，您的 100 股将在止损价位——比如说 164 美元卖出。您挑选的小心谨慎且不太忙碌的经纪人此时正站在交易人群中，他注意到在 164 美元这一价位买单有几千股而卖单却只有几百股，他就不会卖出股票，而是观望，看看会不会反弹。如果股价确实反弹了，您将从中获益。这一订单处理方式将使您可能一次受益 50 美元、100 美元或者数百美元，而这就是您挑选经纪人带来的好处。知道市场的深度——有多少卖单，各在什么价位，有多少买单，又各在什么价位；如何报价，如何出价，这些对于纸带解读者来说都是至关重要的。

那种为大客户服务赚取大笔佣金的经纪公司不会提供这种类型的服务，它的止损单和其他订单不会如此“贴近市价”——一般由职业操盘手执行，而他们由于业务繁忙也不会对任何单个客户的订单给予特别关注。

在一个小经纪公司，如我们前面所描述的，纸带解读者不太可能受到众多交易员的干扰，不会因为他们众说纷纭而莫衷一是。换句话说，他可以只管自顾自地关注自己的任务。

行情收报机应放置在可以与证券交易所通话的电话旁边。有些经纪人习惯让您或秘书跑上一英里去下单，每走一步都意味着耽搁时间，几秒钟的流逝就可能导致失去市场行情或交易机会。

如果您是在一个远离下单台的私人包间里，那就必须在您和下单台之间架设私人电话，对于纸带解读交易而言，执行过慢是不会成功的。

您通常应该按“市价”下单，我们之所以这么说是长期实践和观察的结果，而且能证明它的可取性。

纸带报告交易的过程，通常会消耗 5 秒到 5 分钟，这取决于市场的活跃程度。为更便利地说明观点，我们假定从交易大厅发生交易到纸带上显示交易报告的平均时间间隔是半分钟。

在一个活跃的市场，市价订单从执行到报告反馈回客户通常在两分钟

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

左右——一半时间花在经纪人拿着订单挤进人群的过程中，而另一半时间花在传送报告的过程中。因此，当纸带上显示联合太平洋的股价是 164 美元，而您决定立即买入时，从您做出决定到您的订单得以执行之间的过程大致如下：

纸带行情滞后于市价 30 秒；

经纪人执行订单前时间的流逝 30 秒。

因此可以看出，您的决策是基于半分钟之前的股价，而您要买的话，也只能以一分钟以后的价格买入。

在您做出决策和订单被执行这段时间内股价会发生如下变化：

联合太平洋 164，164¼，164⅛，164¼，164½，164½，164⅜，164¼，164⅛，164……

您的订单可能排在最后 100 股里，当您的成交报告出来时，您都不知道您是在触及 164½这一价位之前还是之后的 164 买入的。即使您下单时的价格是 164，也许当成交报告递给您时，您的成交价就是 164½。

常常也会出现相反的情况——股价走势可能如您所愿。事实上，长期看，发生的概率各占一半。因此，不按市价下单的交易者只会损害自己的交易机会。

无数的交易者看到联合太平洋处于 164 美元这一价位时，会说："164 美元，买入 100 股。" 不太忙碌的经纪人会走进人群，看到联合太平洋市价是 164¼，高出 1/4 美元，他会带回报告"联合太平洋高出报价 1/4 美元"。

有些交易者不相信经纪人，他会认为这表明经纪人、场内交易员和内部人士在合谋，想让他为买入 100 股多支付 1/4 美元。因此他说："保持 164 的报价，如果他们不愿意卖，我就不买。"

多么愚蠢啊！然而，它却是普通大众思维方式的特点。他的理由是这只股票有充分的理由只能在 164 美元购买。在 164¼或 164½的价位时购买的理由就完全无效了，此时股票变贵了；或是他更关心的是挫败"这班强

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盗”的计划而不是设法获得利润。

如果您认为联合太平洋股在 164 美元便宜，那它在 164¼美元仍然便宜。我给您的最好建议是：如果您不信任您的经纪人，那就换一个。

想改变供求法则，要到交易大厅去获取您的 25 美元——那您最好换种方式思考。

假如您就在交易大厅，那么您有可能在股价刚触及 164 美元这个价位时就能买入，当然并不绝对。然而，您将提前 60 秒了解到市场行情，您为经纪人支付的佣金也大可省掉。因此，如果您有 27 万或 28 万美元的闲置资金，您大可以在证券交易所买一个交易席位。

一个名副其实的纸带分析家，在扣除佣金、税收和延误造成的损失后还能赚钱。如果不登上火车，您将永远也到不了目的地。

考虑到限价订单亏损的金额甚至超过挽回的金额，因此，我们倾向于对一些大盘股、交易活跃的股下单，这类股票的报价和询价通常有 1/8 美元的价差。

这一点在做平仓交易时特别有效，许多愚蠢的人会一直挂单，因为他们试图在市场快要收盘时通过挂出限价订单赚取 7/8 美元。

纸带解读者在开仓和平仓时会有片刻心理上的犹豫，如果他纠缠于几分之几的差价，就会失去纸带带来的线索，破坏内心的平衡，打乱心理运转的机制，因此他必须以“市价”下订单。

很明显，在买卖达到一定“规模”时必须使用限价订单，有时候使用限价单也有一定的优势，但由于纸带解读者通常是顺势而为，所以情况常常是“上车或误车”。

要想尽一切办法“上车。”

选股是一个重要的问题，应在开始交易前确定一些基本方法，我们可以这样来考虑：

如果您交易的是 100 股，那么要赚 100 美元，该股必须按您交易的方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向变动一个点位。

哪种股票最有可能变动一个点位？答案是：高价股。

通过研究交易记录我们发现，股价在 150 美元左右的股票每天的平均波幅在 2½点，而股价在 50 美元的股票平均只有一个点位波幅。因此，做高价股您将有 2½点的操作空间。

不论高价股还是低价股，其支付的佣金和税收是相同的。高价股的利息成本将是低价股的 3 倍，但由于纸带解读者每天都会结清交易，因而利息问题显得毫不重要。高价股在一年或一个周期内的波动幅度通常也要比低价股大一些。然而像大北股份这样的股票，尽管其波动幅度很大，却不适合短线交易，因为其股价高达 300 多美元，波动幅度大，买价和卖价之间相差太大，难以做到快进快出。

寻找那些流通盘大的龙头股，关注公众普遍感兴趣的题材股，留意那些交投活跃、波幅较大的概念股，看看有没有什么趋势可循（不要太不稳定）。这些都是场内交易员会关注的问题，只是程度不同而已。

纸带解读者最好至多只做一到两只股票——而不是更多，因为全神贯注手头工作是绝对必要的。

股票就跟人和动物一样也有自己的习惯和特点。通过仔细研究，交易者会详细了解股票的习性，能够在给定的情况下预测该股可能的变动。股性可能或固执，或敏感，或无动于衷，或俯首帖耳，或咄咄逼人；它可能反复出现在纸带上，也可能隐藏在其他股票后面；它有时异想天开，一鸣惊人。如果您想了解它的个性，就必须深入研究它的情绪。

研究意味着身心投入，一个一次交易十几只股票的人是不可能集中精力于一只股票的。

大众化的交易方式（即不成功的方式）是：“我认为市场将走熊。冶炼、铜业和圣保罗最近升幅已经较大，它们会回调的，给我每只股票卖空 100 股。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基于“我认为”所做的交易通常都没有什么好结果。靠猜去挑出两到三只股，而不是通过推理和分析来挑出一只股票，恰恰解释了为什么许多普通股民会遭遇亏损。如果交易者想做300股的交易，他应该选择他最熟悉的某只股票。如果他不是长期做的话，一次做很多只股票肯定会使他失去很多机会。这就像赶一群猪，您在看着这只的时候，另一只又跑开了。

最好只关注一到两只股票，把它们彻底研究透，就会发现在某只股票上适用的方法未必适用于另一只股票，必须根据每只股票自己的特点来做出判断。不同的价格变动幅度、交易量、流通盘的数量、盈利水平，有没有大交易商控盘，以及其他种种因素，所有这些在个股交易时都应有不同的策略组合。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章

股票清单和分组分析

在上一章中，我们曾提到联合太平洋因交投活跃是最适合做短线的股票之一。我的一位朋友曾把交投活跃的主要股票绘制在一张综合图上，目的是确定其日波动与整体市场波动最符合的路线。他发现联合太平洋可称为市场的核心股或指标股，而其他股票，尤其是雷丁铁路，走势显得很不稳定，忽上忽下，多少与大盘趋势有点背道而驰。

在所有被考察的股票中，没有其他股票具备像联合太平洋这样全面的稳定性和适于短线交易的可取性。但对于纸带解读者而言，即使他决定只操作一只股票，也不能完全对其他股票视而不见，其他股票也经常会有交易机会。为了证明这一点，让我们看看 1907 年秋初的市场状况：在此期间，联合太平洋一直处于领涨地位，从 150 美元的低位涨到 167⅝美元。在此次上涨达到最高点的三四天前，在联合太平洋强势上行的掩盖下，雷丁、圣保罗和冶金股已经出现大量抛盘。

这使得市场的转折点昭然若揭，在已知只要联合太平洋掉头向下整个市场就会崩溃的情况下，只需做空雷丁并等着崩盘，或者做空联合太平洋并设置很近的止损点就可以了。当主力资金在其他股票的清盘完成后，联

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合太平洋也停止上行了，所有护盘买单一下子全撤了，“大选前的突破”随之发生。这次崩盘使联合太平洋下跌超过20点，而其他同类股票也相应大幅下挫。

只盯着联合太平洋看的操盘者看到这一切可能会十分惊讶，但如果他关注的是整个市场，那他肯定能明白要发生什么。知道了卖出点，他就会紧接着注意主力的买入点，或至少可以判断支撑位在哪里。如果他比较内行，能看出这些关键之处，那他也就可以在随后的反弹当中快速赚钱。

尽管某些股票构成市场的支撑或指标，但毕竟这种重要股票只不过是整个市场的一部分，就像人的身体结构一样。

假设联合太平洋强势上涨，但纽约中央铁路突然大幅走弱，联合天然气也开始下跌，美国冰机走势令人作呕，堪萨斯城南部铁路和大西部走势也如出一辙。可能“指标股”本身没有什么问题，但由于其他股票走势疲弱，它的强势也会受到影响。

有时布鲁克林捷运可能由于某个政治事件的冲击，或纯粹是地方突发事件而突然大幅下挫，这可能对大市值的运输股和跨大陆铁路股不会造成多大影响，但圣保罗、联合证券和雷丁的跌幅会与布鲁克林捷运差不多。一个人手指被挤破了，来自神经系统的冲击可能会令他感到眩晕，尽管手指的受伤不会影响其他器官或身体的功能。历经岁月考验的俗语“链条的强度取决于其最薄弱的环节”在这里并不适用。当薄弱的环节断裂后，链条会断为两节，每一部分的强度又取决于其中的薄弱环节。股票市场尽管有时会遭受沉重打击，但并不会分为两部分。

如果发生了某些重大事件，如金融灾难、利率上调、投资需求下降，或公众情绪和信心动摇，或企业的盈利能力下降或企业受到重大影响，那么就会发生崩盘。但即使在股市恐慌的时候也总会有一种平衡机制，当买盘变强时就会产生反弹甚至是持续上涨。

纸带解读者要努力去做那种波幅较大同时交投活跃的股票，因此他常常发现暂时转做其他股票可能对他更为有利，能快速产生确定的利润。因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此，我们必须对主要投机方法的特点了如指掌，要能比较它们的优劣，权衡其利弊，并在特定的市场状况下做出恰当的选择。

市场是由许许多多具有不同思想的人组成的，这些人的思想就反映在他们操作的股票的价格上。下面我们就要看看个股，以及某些股票背后的影响因素和不同股票群体之间的关系。这将在一定程度上使我们可以衡量它们各自对整个上市股票的影响，或者帮助我们确定可以操作的具体股票。

在我写作本书的年代，市场上的指标股主要是——只是为了举例说明，如联合太平洋、雷丁、美国钢铁、圣保罗、柯尔特和冶炼厂，做市商、职业炒家和普通股民大部分都要看这 6 只股的眼色行事。除 1914—1916 年的“战时”市场外，日内交易的 40%～80%都集中在这 6 只股上，因此我们可以把它们称为“六大股”。纸带解读者要知道市场的一些基本原则，其中一项就是指标股也是会经常发生变化的，但就我们而言，将集中关注这个名单。

六大股中有 4 只主要受到一个叫作库恩-洛布标准石油集团操作的影响，它主要操作联合太平洋、圣保罗、雷丁和柯尔特这 4 只股。至于另外两只大股，冶炼厂由古根汉姆控制，而美国钢铁由摩根控制，由于钢铁股受公众投资情绪影响最大，无疑它的上下波幅比任何其他股票都要大一些。

当然，钢铁交易的状况是构成钢铁股股价波动的基础，而且摩根和某些大型利益集团偶尔也会买入或卖出十几万股来影响股价，但总的来说，钢铁股普通股的股价主要还是受公众态度的影响。应该记住这一点，这可以作为市场技术分析的宝贵指导，因为在市场超买或超卖时往往形成该股的转折点。

接下来比较重要的是我们称为次级指标股的股票，例如那些有时突然爆发，伴随着大幅放量的股票。它们之所以被称为次级指标股，是因为尽管它们不像六大股那样会影响到整个市场，但那些不太重要的股票常常会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随它们一起波动。

另外一组我们可以将它们称为小盘股，通常包括那些不太重要的、大量的低价股，其中许多是普通股民热衷炒作的股票。

有这样一些人，当他们看到某些小盘股开始上涨时，就去买那些大盘指标股或次级指标股，理由是后者也会跟着上涨。当然有时也会发生这种情况，但更多时候不会如此。这就跟认为一个买卖5000股的交易者会按照一个买卖100股的交易者的交易模式去做，或是买卖100股的人会受只买卖10股的人的影响一样愚蠢。

市场上的各种股票就像一支巨型船队一样，它们紧紧相连，被“利率”和“企业状况”这些拖船拖曳着前进。位于船队第一排的是六大股，后面依次是次级指标股、小盘股和其他乱七八糟的股票。要产生足够的蒸汽让整个船队前行需要时间，而指标股是最先感受到动力的，然后依次是其他股。

如果拖船停止前进，整个船队在自己的惯性作用下还会继续前行一段时间，其间肯定会有一定程度的碰撞、刮擦和堵塞。假如拖船突然改变方向，那么碰撞就会非常严重。显然，位于后面的船不经过充分调整就难以跟上引导船的行进路线。

而指标股代表了美国最重要的工业企业——铁路、钢铁制造和采矿业，因此这些行业的股票成为全国投机资金的主要对象是再自然不过的事了。联合太平洋和圣保罗的铁路系统覆盖了整个西部地域。雷丁本身就拥有大量铁路资产，又在煤炭开采业居于主导地位，它的铁路系统和其他铁路交织在一起，构成了东部的铁路网。钢铁业与全国的整个企业状况紧密相连，而柯尔特和冶炼厂分别控制了铜矿开采和冶金业。

您在研究股票时也应该这样分组分析：哪些是指标股？哪些是次级指标股和小盘股？通过挑出主要的比较活跃的个股，我们就能更清楚地看出影响它们波动的背后的力量。例如，如果联合天然气突然变得活跃、走势强劲，我们知道它可能会影响到布鲁克林联合天然气，但其他股票没有理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由仅仅出于跟风也大幅上涨。

如果标准石油集团操盘的所有股票都持续稳定地上涨，我们知道这些资本家正在发动牛市行情。由于这些人不会只做几个点位的交易，因此跟着他们做一段时间应该是比较安全的，或者一直做到派筹已经比较明显的时候。

科罗拉多能源股上的投机性爆发未必会引起其他钢铁股的走牛，如果它的走牛是基于贸易状况，那么美国钢铁会率先感到上升的动力，然后会辐射到其他钢铁股。

例如，要在库恩–洛布标准石油集团的股票篮子里挑选出最好的股票，纸带解读者要考虑在铁路股和实业股中哪只的活跃程度和成交状况最好。就前者而言，纸带解读者的选择会是联合太平洋或圣保罗，至于后者，他会选择柯尔特。伊利可能走出低谷（在 1907 年夏季时它开始走牛，当时股价在 24 美元附近），逐渐成为低价股的龙头，这表明伊利获得了一些重要发展，但这并不预示着所有低价股都会上涨。但是，如果联合太平洋开始强劲上涨，那么南太平洋及该组中其他股票也会一致上涨，纸带解读者就可以做多指标股并一路持有。他不会在伊利上浪费时间，因为在伊利上涨 5 个点的时候，联合太平洋可能已上涨 10～15 个点——假如它是真的启动了的话。研究不同板块的股票可以得出许多有价值的推论。

经验表明，当次级指标股开始上涨的时候，指标股的上涨行将结束，抛售行为在次级指标股和同类其他股票的强势上涨的掩盖下正悄悄进行，这就是职业交易者把这类股票称为“指标股”的原因。

如果一只股票没有内部坐庄操纵，那就为联手做庄操作打开了方便之门。可以观察到，这类股票的许多涨跌是由场内操盘手或经纪公司操纵者制造出来的，他们通过联手控制大量股票的波动，可以使得他们控盘的股票按他们预想的方向运行。

例如，美国钢铁的股价会随钢铁交易状况、公众投机情绪的波动而波动，偶尔也会受到内部人士操作的影响。在所有上市公司名单上还没有其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他股票能像美国钢铁这样真正可以作为衡量公众态度，或是市场状况的技术指标。钢铁交易的报告会受到最认真的解读，而该公司的盈利状况和手头订单也会被成千上万的人细细研究。该股大部分股民很少做空他们的最爱，而是靠支付保证金一直持有该股直到分红，除非是在市场暴跌时被振荡出局或是吓得弃筹。因此，如果该股在有不利消息时仍然坚挺，我们可以推断公众仍然会坚定持有该股，市场信心依然很强。如果美国钢铁也大幅走弱，那表明公众的持股信心开始动摇，此时公众的投机情绪会转向那些低价股，并积极做多低价题材股。那些小盘钢铁股的内部人士会趁机推高股价，为他们持有的股份找到良好的市场。

有些股票会因为汽车、机车或其他订单而找到上涨的动力，这些订单取决于整个经济状况，因此，装备制造类股票通常与经济的繁荣和萧条走势一致。

我们应该为自己选定主要的投机对象，经过仔细了解后，您会发现每只股票都有自己独特的个性。就如我们站在一个有 50 人或 100 人的房间里，如果对于所有人的主要动机和性格特点我们都十分了解的话，那么在特定情况下他们可能采取什么行动，我们也可以做出比较明确的判断。

所以，纸带解读者就应该让自己熟悉这些股票的哪怕是最微小的细节，以及那些在证券交易所的棋盘上操纵这些股票的人的习惯、动机和方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章

交易规则

当一个人考虑外出旅行的时候，他所考虑的第一件事就是费用的问题。在规划进入日内交易王国的时候，我们应该仔细权衡费用，或交易的固定支出问题。

如果没有费用问题，获利将容易得多——只要盈利超过损失就可以了。不管您是否是纽约证券交易所的会员，在实际交易中盈利都必须超过损失和费用之和。费用包括：（1）佣金；（2）“无形的八分之一”（即买单与卖单之间的差价，假如您是以市价委买或委卖）；（3）所得税；（4）交易费。此外，如果您是隔日交易还包括利息支出。

如果购买了纽约证券交易所的席位，则日内买卖 100 股的佣金会减少到 1 美元，隔日的佣金为 3.12 美元，但这种优势会由于购买席位的成本、会费和人员薪资而部分抵消。

“无形的八分之一”是一个包括交易所会员都无法克服的问题。买单报价和卖单报价之间总有不少于八分之一的差额，当您买入时市价在45¼美元到 45⅜美元，则通常您的成交价为 45⅜美元，如果您是卖出则成交价为 45¼美元。在您的所有交易中都将存在这种差额，笔者称之为“无形的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

八分之一”。

因此，纸带解读者作为非交易所会员，应该认识到，在他下单做多或做空 100 股时，他已经损失了八分之一点。为了避免自己产生错觉，他应该在买入价格上加上佣金，或是在卖出价格上扣除佣金。

那些吹嘘他们赚了多少钱的人往往忘记扣除费用，然而，常常正是这种隐性的支出项目使得他们的净收益变成了负数。人们经常听到这种说法，“我出逃时已经扯平了，除了支付点佣金”。说这话的人显然对这种鸡毛蒜皮的事不屑一顾。这种类型的自欺欺人是灾难性的，您只要算一算做 100 股交易的固定费用就很清楚了。

请记住，在做第一笔交易时如果亏损了佣金，在做第二笔交易时您必须赚回两倍的佣金，然后才能说您开始赚钱了。

因此，看来纸带解读者的问题不仅是要消除损失，还要尽快弥补各项费用。如果他在多头交易中获得了几点利润，那就没有理由让股价再返回到他的买入价格之下。此时似乎需要有个限损订单，这样不论股价如何变化，他都不会赔钱。但当净成本与市价过于接近时不应该下限损订单，应该允许有小幅的回调，纸带解读者基本上能跟上即时趋势。一个纸带解读行家可以很容易区分是趋势的改变，还是仅仅只是小幅回调。

如果他内心的晴雨表告诉他行情趋势发生了改变，那他不会等到限损订单发挥作用，而是立即清仓或是改变操作方向。因此，位于净成本处的限损订单，只有在行情反转太过突然并且幅度较大时才有点作用。如果交易者被迫离开行情收报机一会儿，或者行情收报机突然出现故障，那么也应该挂出限损订单。当他在关注纸带行情时，市场会告诉他该怎么做。一旦不存在这种条件，某种原因使他暂时两眼一抹黑，他就必须采取行动——他应该保护自己，以免黑暗中某种力量突然攻击他。

我认识的一位交易商曾经在买入 500 股糖业股份后出去吃午饭，那顿饭他花费了 25 美分，但当他回到收报机旁时，他发现那顿饭的成本是 5000 美元加上 25 美分！他没有设置限损订单，糖业股份下跌了 10 点，随

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后经纪人向他发出了追加保证金的通知。

股票行情收报机还有一个怪毛病，每每在关键时刻总是不太连贯，不管我们如何诅咒它也无济于事。在问题解决后它又能清晰流畅地打印了——但时机已过。即使只错过几个报价都是很重要的，因此必须立即下限损订单，并且一直保留到行情报价恢复正常为止。

如果是做隔日交易，也应该下限损订单，防止出现对市场和交易者不利的突发事件。在第二天开盘前发生的重大事件往往会使股票价格受到剧烈影响，就交易者而言，他可能突然生病，可能无法及时赶到交易所，或者突然失去行为能力，应该为任何突发事件预留一定空间。

应该在何处设置限损点，要根据具体情况而定。精明老练的交易商的共识是尽量保证单笔交易中的最大损失不超过两个点，然而这也纯粹是一种主观设定。纸带解读者都知道，当他在收报机旁时应该做什么，但一旦他由于某种意外因素必须离开市场时，他就不得不依靠主观设定的限损单。

比较适合的限损点位可以通过观察股票的“阻力位”——市场回调后的转折点得到。例如，如果您在 130 美元价位做空某股，而该股随后跌到 128 美元，接着反弹到 129 美元，然后又转而向下，则阻力位就是 129 美元。该股在 129 美元这一点发生转折的次数越多，说明该点的阻力越强。假如您暂时不能看盘，则较好的限损点是 $129\frac{1}{4}$或 $129\frac{1}{2}$。关于阻力位，后面我还要做更详细的阐述。

如果交易者希望使用自动限损，一种较好的做法是：

假设初始交易设置了 1 点的限损，股票每向您操作的方向变动 1/4 点，对限损点也做相应调整，这样限损点将始终与终端市价保持不即不离的一个点位，这样就自动减小了风险。如果纸带解读者操作此法比较熟练的话，他的利润肯定会超过损失。

但当限损点逐渐提高，足以弥补佣金成本的时候，最好就不要设置自动限损了，而是根据市场的发展，在其发出止损信号时及时出局。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

设置限损单的一个问题就是，它会干扰交易者的自由判断。举例说明为什么会如此：一个高个子妇女和一个矮个子男子准备过街，这时一辆汽车开过来了。妇女认为他们有足够的时间穿过街道，但她的胳膊被男子抓住了，由于他自己没决定好是进是退，开始是推着，后又拉着她的胳膊，最后两人才死里逃生般地跑到马路对面。如果让她自己做主的话，她能确切知道该怎么做。对于纸带解读者来说同样如此，他会受到自动限损点的妨碍，最好是让他根据自己的判断自由行动，不要让他受到硬性规定的约束。

还有一种情况下使用限损单对纸带解读者是有用的，这就是当市场迹象不够明朗的时候。当然，原来的委托只有在趋势比较明确的时候才可做出，但随着情况的发展，有时交易者可能难以确定是坚守、清仓还是反向操作。此时最好的选择就是把止损点设定在尽量与市价接近的点位，这样不至于被迫放弃交易。这样做为暂时的波动预留了一定空间，如果股价走势趋于明朗并向预期方向运行，就可以改变止损点或取消限损单；如果走势开始恶化，则交易就会自动结束。

恐惧、犹豫和不确定性是纸带解读者的死敌。恐惧的主要原因是过度交易，因此，委托下单不应该超过自己的敏感性所能承受的最大限度，而犹豫不决可以通过严格的自我训练得到克服。

已经观察到明确的迹象后却不采取行动的后果是致命的——与开仓相比，清仓时的犹豫后果更加严重。一个明确的迹象出现后，应立即下单，几秒的价值常常超过几分钟。纸带解读者不是船长，而是亲自操纵机器的轮机手。纸带就是导向器，轮机手必须服从指令并立即准确作业。

我们把纸带解读者界定为根据短期趋势操作的人，这意味着他尽量不要逆市操作，要顺势而为——不抵制、不反抗。那种逆短期趋势操作的人等于是拿自己的判断和上百股股票与整个市场的供求和数百万股股票对着干。手里只拿着一把扫帚，他就想把铺天盖地的潮水挡在港湾里。但如果他顺势而为，那么供求的力量、市场操作者都在为他服务，和他一起

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前行。

只在一两点上下波动的市场不能说有什么趋势，纸带解读者最好避免参与。原因在于：除非他正好赶上了小波动的顶点，否则他无法支付佣金、承担偶然的损失并有所获利，游艇在一潭死水当中是难以获胜的。由于交易费用将耗去交易者将近半点，因此每次冒险应该至少包含 2~5 点的盈利，否则做这笔交易就没有意义。一位机械工程师，如果知道物体的重量、作用力的大小，以及该物体要通过的元素的性质，就能大约计算出该物体能够运行多远。同理，纸带解读者通过考量引起股价变动的动力或能量，就可以确定它的变动空间有多大，是否能够保证让他跟风操作，即是否能让他弥补交易费用并对自己所冒的风险有所补报。

普通投机者凭着捕风捉影就做交易，有一两点利润就迫不及待清仓，而对于损失则不屑一顾，除非损失大得令他们透不过气来。纸带解读者所做的必须相反——他必须尽可能减少八分之一的损失，寻机获取 3 点、5 点乃至 10 点利润。不要看到点机会就不放过，没有必要一刻不停地待在市场里，他只选择纸带提供的最好的机会。

当股价运行对纸带解读者有利时，他的原始风险可以通过限损单的巧妙安排逐渐得以消除。止损的概念他可以只保留在自己头脑里，也可以通过实际对场内交易员下单来实现。就我本人而言，我在确定一个危险点位后，通常喜欢只把它留在心里，而当股价接近这一点位时，就以市价结束交易。

我这样做的理由是：在最后一刻还有改变计划或看法的余地。如果已对场内交易员下达止损单，那么撤单或换单都要时间，这样就会有几分钟时间让交易者不知自己处于什么状况。如果使用心理止损和市价订单相结合的方式，他除了不知道自己的市价订单具体执行价格是多少之外，总能掌握自己的状况。这里他主要的考虑就是，他知道自己是出来了还是被套住了。

根据市场的走势设置止损点是最有效和最科学的方法。举例如下：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

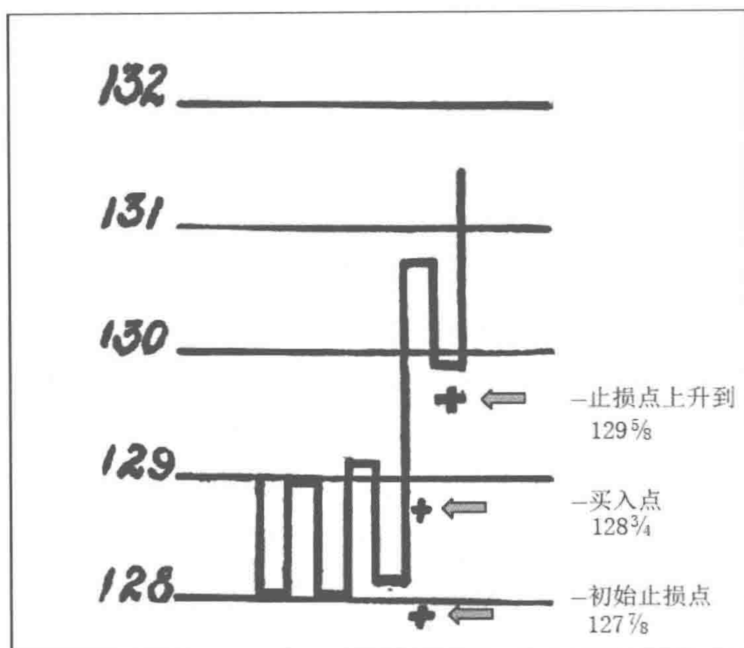


图 1-3-1

该股初始在 128~129 美元波动，买入提示点为 128¾美元。

很明显，如果该买入提示成立，由于股价从该价起已经上行两次，第三次是从 128⅛起上行，说明买盘足够强劲，股价不会再破 128 美元。最后一次下探没有触及 128 美元这一事实表明股价会有更高上升，这表明向下的压力不够强大，需求力量要稍强一些，买方更急迫一些。换句话说，阻力点已上移 1/8 点。在 128¾美元买入后，止损点设在 127⅞美元，该点比最后的阻力点低 1/4 点。

该股股价超过前期高点（129⅛美元）后继续上涨到 130¾美元，在股价越过 130 美元后，交易者随时可以把止损点提高到成本加佣金的水平（129 美元）。该股回调到 129⅞美元，然后继续上涨到 131 美元以上。当股价达到一个新高后，止损点可以提高到 129⅝美元，因为 129⅞美元已成为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

短期支撑点。

在此例中，初始风险水平是 7/8 点加上佣金等杂费。市价已经给出了恰当的止损点，再人为确定止损点不仅没有必要，而且代价较大。

在本例中我们给出了图示，但是有经验的纸带解读者通常只在头脑中勾画整个波动过程，一系列顶部和底部在股价的涨涨跌跌中就显露出来了。

当然，在任何时候都可以人为设置止损点，特别是当交易者想锁定可观利润的时候。但如果股价已远离初始进入价格，似乎运用市价作为止损点是最佳选择。

如果交易者在刚进入交易后马上就被振仓出局，这也并不能证明他的判断是错误的，可能是发生了什么意外，或是某只有足够分量的股票下跌影响到了其他股票。正是这种难以预知的突发事件才凸显了限损止损的重要性。

在这种情况下，改变止损点位使风险增加是愚蠢的做法。普通投资大众通常会干这种蠢事，但专业的纸带解读者很少会这么干，他们的每笔交易都有自己的特定基础，有某种明确的理由。在一开始就要确定风险水平，并且除极少数情况外，不应再做改变，要改变也只能改变利润水平。纸带解读者必须减少，而不是增加自己的风险水平。

在纸带解读者的观念里不应出现拉平价格的概念，拉平价格是在摸索顶部或底部。纸带解读者不应该摸索，他必须看清认准，否则就不要采取行动。

交易者可以接受的利润水平应该是多少，不可能确定一个固定的规则。一般而言，对于利润不应该规定限度。有时，一笔交易似乎能产生3～4 点的利润，但随着股价上涨，买盘增强，它也可能产生 10 点之多的利润，然后才出现停止上涨的迹象。

我们希望读者牢记，不要把我们这些建议和意见看作是不可改变或缺乏弹性的，像先知一样传达神谕并不是我们的目的。相反，我们现在是在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纸上谈兵，随着我们研究的深入，会逐步把这些尝试性的规则用到纸带解读中，而您在实际或模拟操作中，也可能有机会修正我们的一些结论。

纸带解读者在下列情况下必须结束交易：

1. 当纸带行情告诉他必须结束的时候。

2. 当股价触及止损点的时候。

3. 当他难以判断形势的时候。

4. 当他的利润已够大或比较让人满意，并且他想把这笔资金用于更好的机会的时候。

结束一笔交易的第一个也是最重要的原因是：纸带行情表明必须如此。

此种迹象会以多种形式出现，假如您做的是指标股，那么该股本身就会对您发出警告。

在卖出记录里就藏有蛛丝马迹。这对于谙熟纸带解读艺术的人来说是清晰可辨的，按照我们前文解释过的原因，这种迹象在指标股里是最容易观察到的。

所以，如果某人正做空联合太平洋，而线索突然表明市场已转而向上，那这时再继续做空就很愚蠢。他不仅必须马上平仓，而且如果他发现上行力量足以保证弥补交易风险，他还可以转而做多。如果市场有足够的宽度和波幅，纸带解读者会发现通常在结束一笔交易的同时，也是他改变操作方向的时候。交易者要像鲸须一样灵活，不要抱有任何僵化的思想。

他必须绝对服从纸带的指示，结束交易的指示可能来自另一只股票、其他一些股票或是整个大市。例如，在最高法院对联合天然气判决的那一天，假设交易者在 11 点钟时正对联合太平洋做多，成交价为 182¾美元。在 11 点至 12 点之间，联合太平洋反弹到 183½美元，而雷丁更活跃些，涨到 144 美元。就在正午前后的片刻，雷丁突现巨额交易，在¾点位有 5 万

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股换手，伴随着内部人抛售，这很可能是洗盘，但很难讲到底是什么原因。如果不是，则可以推断在该价位积累的大量买盘遭遇了沉重的卖盘，阻止股价超过 $144\frac{3}{8}$美元。

如果某只股票或整个市场不再上涨，那基本可以认为它要下跌，因为市场很少静止不动。

在一个小的价格区间内成交量巨大至少表明有可能出现下面两种情况之一。

1. 在该点突然形成了相当大的买盘，庄家决定阻止上涨或趁机出货。

2. 雷丁的巨量成交可能是为了分散投资者对其他主力资金正在出货的股票的注意力（对于此点没有明显证据，除了在纽约中央铁路股上略有迹象外）。

如果卖盘不够强大，难以遏制上涨趋势，则多方会吸纳雷丁的全部抛盘，股价估计会上升到更高水平。但在此例中卖盘更强于买盘，雷丁股价回落，警示短线交易者做多指标股暂时遭遇了挫折。

因此，此时交易者应时刻警惕出现暴跌。

雷丁小幅回落到 $143\frac{7}{8}$美元，成交量减小。联合太平洋在 $183\frac{5}{8}$美元有成交后，回落到 $183\frac{1}{4}$美元。随后两股成交放缓，整个市场变得多少有点沉闷。突然联合太平洋跌到 $183\frac{1}{8}$美元，接着在 183 美元成交 500 股，在 $182\frac{7}{8}$美元成交 200 股，在 183 美元成交 500 股，又在 $182\frac{7}{8}$美元成交 200 股，再在 $182\frac{3}{4}$美元成交 500 股，表明不仅缺少需求，而且明显缺少支撑。紧接着，纽约中央铁路在刚刚以 $131\frac{1}{2}$美元成交 400 股后几分钟，以 131 美元卖出 1700 股，$130\frac{1}{4}$美元卖出 500 股，最后在 130 美元成交 700 股。

这表明市场明显缺乏有力支撑，做空气氛浓厚。纽约中央铁路在下跌一个半点位后，在较低价位大笔成交，不仅表明缺乏买单支撑，而且表明卖方为了出货不得不做出让步以低价成交。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成交的数量，特别是市场在较窄的区间波动这种状况，都证明卖家不是小户散户。加上雷丁交易受挫以及联合太平洋的支撑乏力、纽约中央铁路的疲弱进一步表明市场即将下行。在注意到这方面的任何迹象后，交易者应随时准备清空多头头寸转而做空。

纸带解读者在等待成交报告时，可以利用这段时间考虑挑选哪只指标股做空。他可能立即就看上雷丁，理由是该股刚刚在 144 美元附近派发的大量筹码一旦市场转弱很可能就会重新回到市场。

原因在于：普通投资大众通常会正好在雷丁出现的这种短期高点买入。成交放量，即使只伴随着很小的一点上涨，都会使普通投资者看多而情绪高涨，结果他们会在阶段性顶部吃掉大量卖单，而这也正是庄家希望看到的情况。

我们都常听到有的人说到，他们是在最高价的前八位买入的，买后股价就掉头向下了。那些按这种方式买股的人在看到市场转弱的迹象后很快就会害怕，然后又把刚买到手的股票全部抛光，他们的情绪先是被贪婪后又被恐惧所左右。

因此，纸带解读者选择雷丁，就是挑出了最可能使他在空头方向斩获最大的股票。

下午 12 时 30 分，市场几乎处于停滞状态，大多数交易成交量很小，股价也只有轻微波动。雷丁再次显示出有出货迹象，分别在 $143\frac{3}{4}$美元成交 500 股，$143\frac{5}{8}$美元成交 500 股，$143\frac{1}{2}$美元成交 400 股，$143\frac{3}{4}$美元成交 400 股。

纸带解读者意识到，雷丁的空头交易可能就在此处，止损点在 $144\frac{1}{2}$美元或 $144\frac{5}{8}$美元，理由是多方可能有大量买单把股价推回到前期高点，而从 $144\frac{3}{8}$美元每往上涨 1/8 点，多方将遭遇相当程度的拦截。然而，这种推理只是从我们这一边所掌握的论据进行分析，只是从股票运行的轨迹寻找线索，而不代表操盘者一定会这么操作。

纸带行情显示联合太平洋在 $182\frac{3}{4}$美元处有小笔成交，纽约中心铁路在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

130 美元成交 1000 股，在 $130\frac{3}{8}$美元成交 900 股。市场上其他股票似乎都因此而变得活跃，而纸带解读者不想再继续做多。

然而也没有明确的迹象让他做空，但市场潜在的走弱趋势让他感到自己继续待在多头方向已经变得没什么意义，因此他清空手头的联合太平洋股，空仓等待纸带告诉他什么时候做空雷丁。

联合太平洋回落到 $182\frac{5}{8}$美元，其他股票也小幅下滑。市场弱势还不够强大，难以预言会出现大幅跳水，因此他继续等待。联合太平洋在 $182\frac{5}{8}$美元处总共有 1800 股成交，紧接着在 $182\frac{1}{2}$美元处又成交 3000 股。其他股票也有响应，市场空头气氛渐浓。

下午 12：45，联合天然气在 $161\frac{1}{2}$美元成交 500 股，买盘显得很弱。其余股票还保持稳定，联合太平洋为 $182\frac{5}{8}$美元，纽约中央铁路为 $130\frac{3}{8}$美元，雷丁为 $143\frac{3}{4}$美元。此时出现了小幅反弹——联合太平洋上升到 $182\frac{7}{8}$美元，联合天然气涨到 162 美元，纽约中央铁路在 130 美元附近有大量卖单，雷丁股价在 $143\frac{1}{2}$美元。

反弹趋势逐渐全面减弱，但纸带解读者仍然不会跟风，除非他确定会有大的动作。纽约中央铁路新成交价为 $129\frac{3}{4}$美元，表明在所有报价 130 美元的买单被满足后仍有相当多的股票要卖出，其他股票只有小笔成交，市场已处于崩溃的边缘，此时只要任何一击就会使它开始下跌了。联合太平洋在 $182\frac{1}{2}$美元处卖盘沉重——在 $182\frac{3}{8}$美元成交 300 股，在 $182\frac{1}{2}$美元成交 200 股；雷丁股价在 $143\frac{1}{2}$ ~ $143\frac{3}{8}$美元波动，在 $143\frac{1}{2}$美元处有 1000 股成交；中央铁路在 130 美元成交 2000 股，在 $130\frac{1}{8}$美元处成交 800 股。

接着出现了纸带解读者一直等待的向下突破！联合天然气在 $163\frac{3}{4}$美元成交 200 股，$163\frac{1}{2}$美元成交 400 股，161 美元成交 300 股，160 美元成交 400 股！他不再等下去了，立即下单，以市价做空雷丁。所有股票现在都在大幅跳水，雷丁从 $143\frac{1}{2}$美元起跳，在 $143\frac{1}{4}$美元成交 600 股，$143\frac{1}{8}$美元成交 1300 股；中央铁路从 130 跌到 $129\frac{1}{2}$美元；天然气在 $159\frac{1}{2}$美元成交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

500 股。天然气股非常令人讨厌，但如果您不介意交易一只股价反复拉锯的股票的话，做空天然气也很容易。

市场急剧下跌，雷丁连 $142\frac{3}{4}$美元都没守住，他基本是在高点附近开始做空，该股留下了一个很大的向下跳空缺口。

现在所有股票都在暴跌——包括钢铁、冶炼、南太平洋和圣保罗，联合太平洋下跌到 $181\frac{5}{8}$美元，其他股票跌幅与此大致相同。

天然气股奔流直下，从 $158\frac{1}{2}$美元，到 158（成交 300 股）、157、156、155、154，一直到 153 美元。其他股票也“泥沙俱下”，雷丁从 $141\frac{3}{8}$美元，到 $141\frac{1}{4}$（成交 500 股）、141（成交 400 股）、$140\frac{3}{4}$、$140\frac{1}{2}$（成交 500 股）、140（成交 200 股）、$139\frac{3}{4}$（成交 600 股），最后在 $139\frac{5}{8}$美元成交 500 股。联合太平洋依次为 181、$180\frac{7}{8}$、$180\frac{3}{4}$、$180\frac{1}{2}$、$180\frac{1}{4}$、$180\frac{1}{8}$（成交 600 股）、180（成交 500 股）、$179\frac{3}{4}$、$179\frac{1}{2}$（成交 500 股）、$179\frac{1}{4}$（成交 300 股）美元，中央铁路跌到 $127\frac{1}{2}$美元。

上例在一定程度上表明了纸带解读者的思考过程，同时也显示如何把一只与自己交易的股票毫不相干的股票的下跌作为及时离场并同时做空某只股票的指示。

如果所有股票同涨同跌，趋势比较明朗，也可以根据整个大市获得清仓离场的指示。这方面的最好指标是观察多空强弱指标。

当然，天然气股的暴跌，乃至最后触及 138 美元，是由于最高法院的判决，该判决于下午 1 点 10 分出现在即时通讯上。但是，正如平时一样，纸带在任何消息出现几分钟前就告诉纸带解读者了，这就是从能第一时间得到反应的地方获取消息的好处。那些靠从繁杂的电话里获取信息，或是从即时通讯辗转获得信息，或是靠口口相传获知信息的人，相比之下，其操作就存在很大的缺陷。

即使是内部人士也不知道判决会是怎样的，这一情况已经表现在整个上午沉闷的盘面上了。那些在最高法院旁听到判决的人毫无疑问会直接奔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向电话卖出股票，他们的卖盘在消息传到纽约前就已显示在纸带上了。因此，纸带解读者是最先得到通知的，他们在华尔街知道真实情况前就已开始做空了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章

成交量及其重要性

由于我们整个研究的目的就是要学会解读纸带行情，在继续探讨前我要解释一个重要概念。如果不知道、不理解这个概念，那么我们接下来也难以解释清楚。

首先，我们必须认识到任何股票的市价——不管它是多少，都由两方面构成，分别为买价和卖价。请记住，“最后成交价”和“市价”完全是两码事。如果美国钢铁刚在50美元成交，这个数字只代表已发生的事，它已成为历史。钢铁现在的市价有可能是在49 1/8～50美元或50～50 1/8美元，买价和卖价合在一起才能形成市价。

市价就像是一对砝码，而卖方抛出股票的数量和买方承接股票的数量，就显示出天平将向哪一方倾斜。

例如，纸带显示市价为50 1/8美元时，较大的量处于价高一方。

美国钢铁

500@ 50[①]

① 符号@可读英语at，即在、位于的意思，此处表示在此价格成交，下同。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1000@ $50\frac{1}{8}$

200@ 50

1500@ $50\frac{1}{8}$

在这 4 笔交易中，有 700 股卖在 50 美元，相比之下，有 2500 股买在 $50\frac{1}{8}$美元，证明此时买方力量较强于卖方。

由此可以推断，钢铁股很可能先在 $50\frac{1}{4}$美元处卖出，然后才会是$49\frac{7}{8}$美元处卖出。当然，这也不是确定无疑的，因为供求关系每秒都会发生变化，不仅钢铁如此，其他任何股票都是如此。

如果只做指标股就具有一个优势：需求或压力的影响会最先在主要股票上得到反映。

主力的操纵之手，不管他是内部入士，还是外部操盘手，或是投资大众，都会在成交量上显示出来。道理很简单，如果没有大笔成交那些大佬不可能把股价推上压下，在市场处于涨势时他们被迫逐步抬高价格，举例如下。

联合太平洋

1000@ $182\frac{1}{8}$

200@ 182

1500@ $182\frac{1}{8}$

200@ $182\frac{1}{4}$

3500@ $182\frac{3}{8}$

2000@ $182\frac{1}{2}$

下面列举一些开盘价及随后的成交价。

200@ $47\frac{1}{4}$ 100@ $46\frac{3}{4}$ 100@ $45\frac{7}{8}$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1900@ $46\frac{3}{4}$	100@ $46\frac{1}{8}$	100@ 46
100@ $46\frac{5}{8}$	100@ 46	600@ $45\frac{7}{8}$
100@ $46\frac{1}{2}$	200@ $46\frac{1}{4}$	500@ $45\frac{3}{4}$
100@ $46\frac{3}{8}$	100@ $46\frac{3}{8}$	200@ $45\frac{5}{8}$
100@ $46\frac{1}{8}$	300@ $46\frac{3}{8}$	100@ $45\frac{5}{8}$
600@ 46	100@ $46\frac{1}{8}$	400@ $45\frac{7}{8}$
100@ $45\frac{7}{8}$	100@ 46	100@ $45\frac{3}{4}$
200@ $45\frac{3}{4}$	100@ $45\frac{7}{8}$	400@ $45\frac{5}{8}$
100@ 46	100@ 46	100@ $45\frac{3}{4}$

此例中开盘报价为 $46\frac{3}{4}$美元报买—$47\frac{1}{4}$美元报卖，而以“市价买入”200 股的买方支付了较高价格。

随后所有报 $46\frac{3}{4}$美元的买单都得以成交，这可以从下一笔交易看出，成交价为 $46\frac{5}{8}$美元。后来的大笔成交单基本都是处于较低价位，表明压力仍然存在。

因此，此种迹象表明该股股价将会进一步走低。1900 股的大单在有些股票上将是很大的数量，而在有些股票上又显得不是那么重要。这些数字只具有相对价值，对于这一点交易者要心中有数。

要结合市场的活跃程度，以及具体个股的相对活跃度考虑成交量的问题。这里没有什么固定的规则，我曾见到一个纸带解读者在某个投资者以高于最后成交价八分之一的价格买入 1000 股西北铁路时及时跟进，结果还赚了钱。通常西北铁路股性不够活跃，不适于投机，但出现如此大笔成交，可以作为有积极投机需求的先兆。

现在让我们看看要产生上述纸带行情，在证券交易大厅里会是一种什么情形，以此证明我们的方法是正确的。

几年前有人在纽约证券交易所大厅取得了某只铁路股的控股权，所有交易都是由某个经纪行做的。该经纪行得到的指令是分开买入，并要尽可能隐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

藏买入行为。最初的交易指令是：“对报价在 38 美元以下的卖单全部吃进。”

38 美元要比上个交易日的收盘价高 3 个点，这就给了授权进行交易的经纪人相当大的回旋余地。

他会给场内交易员下达如下指令：

“该股昨日收盘价为 35 美元，你把低于 35½美元的卖单全部吃进，然后向我报告场内情形如何。不要主动报买——只需把所有卖单吃下，只要有可能还要尽量压低价格。”

在此情况下，场内交易员就会站在交易人群中等着开盘。随着证交所主席的木槌落下，股市开盘了，人群开始叫喊起来，有人叫卖“35⅛卖出 2000 股”，另有人叫“35 买入 500 股”。我们的交易员会在 35⅛美元拿下那 2000 股，然后又在 35⅛美元挂上自己的 100 股卖单，以此来压低股价。其他人也会跟着在 35⅛美元挂出 100 股或 200 股卖单，因此他把自己的卖单撤下，因为他希望卖单逐渐堆积，只有在有助于自己买到更多或打压股价时他才挂出卖单。在 35 美元的买家已把自己的 300 股买单撤掉，因此他把自己的买价改为“35 美元买入 200 股”。其他卖家卖给他此数量，该卖家随后报买“34⅞美元买入 100 股”，我们的交易员就以 34⅞美元卖给他 100 股，为的是让股价下落。有人进来以 35 美元卖出 1000 股，我们的交易员说：“我买。”又有人在 35⅛美元卖出 500 股，他同样吃进。

让我们看看纸带是如何记录这些交易的。

开盘 35

2000@ 35⅛

200@ 35

100@ 34⅞

1000@ 35

500@ 35⅛

日内交易者会这样解读这些交易：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开盘时买盘价是 $35\frac{1}{8}$美元，表明有人在较高价位大笔（2000 股）买入。

接下来的两笔交易量较小，表明抛压较小。

$34\frac{7}{8}$美元之后以 35 美元成交的 1000 股表明在“$34\frac{7}{8}$报买—35 报卖”的市场情形下，买方以卖出价吃进了股票，紧接着又以 $35\frac{1}{8}$美元再吃进 500 股。需方占据主导地位，不管买方是一个人还是一打人都没什么关系，短线看涨。

再反过来看，假如庄家想打压某只股的股价，可以通过卖出比需求更多的股票来做到，也可以通过哄骗或惊吓其他持股者，让他们抛出手中的股票来实现。

对市场来说，谁的股票被卖出没什么区别，“上帝会站在兵力更强的那一方”，有人曾这样说。当庄家指使交易员走进人群打压股价的时候，交易员会满足所有买单，并一直向下打压股价，直到达到目标价位，或是直到他遇到强烈抵抗、如果不损失大量筹码就难以征服的点位之时。

假如我们讨论的该股股价其时卖价在 80 美元附近，而交易员得到的指令是“把它打到 77 美元”。走进交易人群后，他发现现在的情形是 $79\frac{7}{8}$报买 500 股，80 报卖 300 股，上笔交易是 80 美元成交 100 股。

“我可以在 $79\frac{7}{8}$美元卖给你 500 股，在 $79\frac{3}{4}$美元卖出 1000 股或其他数量。”他叫道。

“我在 $79\frac{3}{4}$美元买入 200 股。”另一个交易员说。

“$79\frac{1}{2}$美元买入 500 股。”有人叫。

“成交！”有人回答。

“$79\frac{1}{2}$美元再买入 500 股。”

“成交！”

“我在 $79\frac{1}{2}$美元卖 1000 股，$79\frac{3}{8}$美元卖出 500 股。”

“我在 $79\frac{3}{8}$美元买入 100 股。”有人叫道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我卖给你！”有人答道。

“$79^{1}/_{4}$美元买入 500 股。”

“成交！”立即有人回答。

他对该股股价的打压在纸带上会显露如下。

开盘 80

500@ $79^{7}/_{8}$

200@ $79^{3}/_{4}$

1000@ $79^{1}/_{2}$

500@ $79^{1}/_{4}$

如果他在 79 美元遇到强烈抵抗，则在纸带上会有如下显示。

1000@ 79

500@ 79

800@ 79

300@ $79^{1}/_{8}$

1000@ 79

500@ $79^{1}/_{4}$

200@ $79^{1}/_{2}$

……

表明在 79 美元处需求超出了他能提供的股票数量。

例如，在 79 美元处可能还有10 000股买单需求，但他却难以提供供给。

通常交易员在遇到这种障碍时会离开做多人群，打电话向老板请示对策。他的离开为股价反弹创造了条件，因为此时该股已无抛压，而在 79 美元的大量买单也让场内交易员吃下了定心丸，因此人群中会有人在$79^{1}/_{2}$美元报买，以期抬高买价做多获利。

我们再举一个两个不同使命的交易员同时进入场内的例子——一个是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要打压股价，另一个是想吸筹，他们的操作对对方来说是正中下怀，纸带会记录下如此行情。

开盘报买 $80\frac{1}{8}$—报卖 80

200@ $79\frac{7}{8}$

1000@ $79\frac{7}{8}$

200@ $79\frac{5}{8}$

500@ $79\frac{3}{4}$

300@ $79\frac{3}{4}$

1500@ $79\frac{1}{2}$

500@ $79\frac{1}{4}$

100@ $79\frac{1}{8}$

假如我们是在交易大厅，会看到一个交易员一路往下报卖，而另一个交易员把出现的任何卖单全部吃进。我们不知道该股股价会被打压到什么程度，但当出现这种迹象的时候，我们应该密切关注转折点，此时就是我们买入的最佳时机。

纸带解读者不在乎行情是由谁发起的，不管是由庄家、一群场内交易员，还是普通投资大众，或是所有人的合力。

纸带上的数字代表不同观点、庄家操作、供求关系以及所有因素加在一起最后达成的一致意见，这就是为什么纸带表明的迹象要比某人所听、所知、所想要更可靠的原因。

我们脑海中要时刻有供求关系这对砝码，用它们分析纸带上每分每秒的交易，在头脑中仔细权衡每个指标，努力判断往哪边运行的趋势更强一些，不要错过任何细节。突然出现的买单或大笔抛单可能使我们形成新的计划，修改老的计划，或者促使我们保持中立态度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成交量指标有时并不是那么明显，而且它们也并不是万无一失的，只看某只股票的指标而忽略其他股票是没什么好处的。有时候某只股票股价迅速攀升，而其他活跃股的成交量指标明确显示它们正在快速出货。出现这种情况的概率可大可小，特别是在大幅振荡的转折点时会变得比较明显，因为此时不管是吸筹还是派筹往往都要花上几天的时间。

成交量指标也可以从《华尔街日报》发布的报告中获取，但真正较好的方式是直接研究纸带记录。

如果您不能在行情收报机运转时一天花上 5~7 个小时守在纸带旁，则可以安排好人手把每天的纸带记录保留下来，然后您就可以在空闲时间研究纸带。

如果您是在这种情形下研究纸带，那就要尽量控制交易规模，但要投入真金白银来实际做交易。

也有些时候当我们用前面所讲的成交量规则做判断时，可能实际情况与我们解释的恰恰相反。请看下例。

700@ 143⁵/₈	5000@ 144	2500@ 144¹/₈
500@ 143³/₄	1300@ 143⁷/₈	3500@ 144
5000@ 143⁵/₈	3000@ 144	400@ 144¹/₈
1700@ 143³/₄	5000@ 144¹/₈	1000@ 144
200@ 143⁵/₈	2100@ 144¹/₄	500. @ 144¹/₈
4300@ 143³/₄	2200@ 144¹/₈	1100@ 144
3700@ 143⁷/₈	3500@ 144¹/₄	2000@ 143⁷/₈
100@ 144	4000@ 144³/₈	2500@ 143³/₄
中午 12 点	3000@ 144¹/₄	1000@ 143⁵/₈

不要被您自己纸上谈兵的能力所欺骗，想象的交易不能说明什么问题，测试您是否具备交易能力的方法就是实实在在地介入游戏当中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1909 年 1 月 4 日，雷丁的转折点——联合天然气在此日崩盘。

……雷丁的交易量突然大大超过自己前期的成交量，也大比例超过市场上其他股票的成交量。尽管需求明显占据优势，但由于阻力（不管是合法的还是人为的）太大，股价难以继续上行，遂从 144⅜美元开始回落。上涨放量本应表明买盘强劲，但纸带显示有异常交易，而与此同时其他个股表现平平，这表明有明显的庄家操盘行为，提醒纸带解读者要谨慎做多。

即使雷丁的股价在回调，成交量依然很大，显然大量的交易是以报买价格成交。在上涨过程中一般应在价格较高处有大成交量，而在较低价格处成交量很小。

在雷丁股价回落到 144⅛美元后，大量卖单在下档价格成交，而在上档成交的数量很少。

研究小的成交量与研究大的成交量同等重要。

小成交量就像箭上的羽毛——它们表明箭的关键部位是在另一端。换句话说，小成交量让我们时刻要注意在股价的另一个方向会有多大变化。

例如，如前所述，在雷丁的前 5 笔交易中，显示的市场报价为 5/8@ 3/4，然后变为 3/4@ 7/8，接着变为 7/8@ 4，一路下滑股价将是 4@ 1/8，在此时小成交量特别有用，它表明存在压力。

像联合太平洋、雷丁和美国钢铁这样的股票在出现转折点时，交易量通常达到 25 000 股到 50 000 股。也就是说，当它们在上涨或下跌过程中遭遇阻力时必须有这么大的量来保持趋势。

如果您到一个多山的国家旅游，常常会发现山间有一条小河在静静地流淌，水流如此细小，以至于您用一只手就可阻断水流。但 5 分钟后，它就会冲破阻碍，从您的手上流过。您拿来一只铲子，用土在它流经的路上筑上土坝，把坝夯实并说：“我已经把你堵在这儿了。”但您根本做不到，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为如果您第二天再去，就会发现土坝已被冲开，除非您搬来几卡车的土，筑上一条相当规模的大坝，水流才能得到一定的控制。

对于个股和整个股市来说也是如此，股价会沿着阻力较小的路线运行。如果雷丁处于上涨趋势，有人在此过程中抛出 10 000 股并不会产生明显影响。再有人抛出 20 000 股，股价会稍做停顿，但最终也会征服这个障碍。卖方再抛出一单——这次向市场抛出 30 000 多股，如果在此价位需求达到 30 100股，则买方会把抛售的 30 000 股全部吃进，股价会继续上涨；如果所有买盘加起来只有 29 900 股，则股价会回落，因为供给已经超过了需求。

在我们上面提到的雷丁案例中，似乎就出现了这种情形，不管做庄的交易单是否占据优势都不能改变这种事实，行情最后是处于下跌趋势。

当操纵者在运作时，公众和场内交易员也没有谁站在他旁边，反过来也是如此——每个人交易的股票在纸带上看起来都是一样的。

下例生动说明了 E. H. 哈里曼在联合太平洋的一个重要转折点时是如何操作的。

联合太平洋的成交量研究，显示在 149¾美元到 150 美元区间有 39 300 股抛售以阻止股价上涨。

100@ 148⅝	700@ 148⅞	300@ 148⅝
1200@ 148½	5700@ 149	600@ 148½
100@ 148⅝	4400@ 149⅛	800@ 148⅜
1700@ 148¾	100@ 149	500@ 148½
2400@ 148⅝	1500@ 149⅛	1000@ 148⅜
100@ 148¾	2500@ 149	1200@ 148¼
700@ 148⅝	1300@ 148⅞	500@ 148⅜
100@ 148¾	1100@ 149	3200@ 148¼
100@ 148¾	1600@ 148⅞	600@ 148⅜
1100@ 148¾	1600@ 148¾	800@ 148¼
1600@ 148⅞	1100@ 148⅞	100@ 148⅛
100@ 149	600@ 148¾	800@ 148¼

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

900@ $148\frac{3}{8}$	300@ $148\frac{1}{4}$	500@ $148\frac{1}{4}$
1700@ $148\frac{1}{4}$	800@ $148\frac{3}{8}$	500@ $148\frac{1}{8}$
2600@ $148\frac{1}{8}$	700@ $148\frac{1}{2}$	100@ 148
100@ $148\frac{1}{4}$	100@ $148\frac{3}{8}$	700@ $148\frac{1}{8}$
100@ $148\frac{3}{8}$	400@ $148\frac{1}{2}$	800@ $148\frac{1}{4}$
300@ $148\frac{1}{4}$	100@ $148\frac{3}{4}$	400@ $148\frac{3}{8}$
1100@ $148\frac{1}{8}$	1600@ $148\frac{5}{8}$	1100@ $148\frac{1}{2}$
400@ 148	1800@ $148\frac{3}{4}$	1600@ $148\frac{5}{8}$
500@ $148\frac{1}{8}$	400@ $148\frac{5}{8}$	2700@ $148\frac{3}{4}$
中午 12 点	400@ $148\frac{3}{4}$	400@ $148\frac{7}{8}$
100@ $148\frac{1}{8}$	900@ $148\frac{5}{8}$	100@ $148\frac{3}{4}$
700@ $148\frac{1}{4}$	100@ $148\frac{1}{2}$	1200@ $148\frac{7}{8}$
100@ $148\frac{3}{8}$	下午一点	600@ $148\frac{3}{4}$
1200@ $148\frac{1}{4}$	800@ $148\frac{1}{2}$	300@ $148\frac{7}{8}$
100@ $148\frac{1}{2}$	100@ $148\frac{7}{8}$	3200@ 149
100@ $148\frac{3}{8}$	200@ $148\frac{1}{4}$	300@ $149\frac{1}{8}$
1100@ $148\frac{1}{8}$	100@ $148\frac{3}{8}$	3000@ $149\frac{1}{4}$
100@ $148\frac{3}{8}$	100@ $148\frac{1}{4}$	1500@ $149\frac{3}{8}$
100@ $148\frac{1}{2}$	100@ $148\frac{1}{8}$	800@ $149\frac{1}{4}$
200@ $148\frac{3}{8}$	100@ $148\frac{3}{8}$	200@ $149\frac{1}{8}$
800@ $148\frac{3}{4}$	600@ $148\frac{3}{8}$	200@ $148\frac{7}{8}$
800@ $148\frac{1}{2}$	100@ $148\frac{1}{2}$	300@ $149\frac{1}{8}$
2900@ $148\frac{3}{8}$	900@ $148\frac{1}{4}$	700@ $149\frac{1}{4}$
1100@ $148\frac{1}{2}$	100@ $148\frac{7}{8}$	100@ $149\frac{1}{8}$
500@ $148\frac{3}{8}$	200@ $148\frac{1}{4}$	500@ $149\frac{1}{4}$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下午 2 点	500@ $149\frac{7}{8}$	1700@ $149\frac{1}{8}$
400@ $149\frac{1}{4}$	500@ $149\frac{3}{4}$	2500@ 149
700@ $149\frac{3}{8}$	1500@ $149\frac{7}{8}$	100@ $149\frac{1}{8}$
4300@ $149\frac{1}{4}$	100@ $149\frac{3}{4}$	2300@ 149
100@ $149\frac{1}{8}$	500@ $145\frac{5}{8}$	500@ $148\frac{7}{8}$
1300@ $149\frac{1}{4}$	1600@ $149\frac{3}{4}$	1400@ $148\frac{3}{4}$
1500@ $149\frac{3}{8}$	1100@ $149\frac{7}{8}$	1600@ 149
600@ $149\frac{1}{4}$	100@ $149\frac{3}{4}$	700@ $148\frac{7}{8}$
1700@ $149\frac{3}{8}$	500@ $149\frac{7}{8}$	500@ $148\frac{3}{4}$
600@ $149\frac{1}{4}$	4400@ $149\frac{3}{4}$	800@ $148\frac{5}{8}$
1600@ $149\frac{3}{8}$	1000@ $149\frac{7}{8}$	100@ $148\frac{5}{8}$
2800@ $149\frac{1}{2}$	200@ $149\frac{3}{4}$	400@ $148\frac{3}{4}$
1400@ $149\frac{5}{8}$	100@ $149\frac{5}{8}$	2300@ $148\frac{5}{8}$
500@ $149\frac{3}{4}$	1200@ $149\frac{3}{4}$	200@ $148\frac{3}{4}$
600@ $149\frac{5}{8}$	200@ $149\frac{5}{8}$	2800@ $148\frac{5}{8}$
10 300@ $149\frac{3}{4}$	300@ $149\frac{3}{4}$	1200@ $148\frac{1}{2}$
5800@ $149\frac{7}{8}$	800@ $149\frac{5}{8}$	200@ $148\frac{3}{8}$
6000@ 150	700@ $149\frac{1}{2}$	900@ $148\frac{1}{2}$
1600@ $149\frac{7}{8}$	100@ $149\frac{3}{8}$	1000@ $148\frac{5}{8}$
300@ 150	1400@ $149\frac{1}{4}$	400@ $148\frac{1}{2}$
800@ $149\frac{7}{8}$	1200@ $149\frac{1}{8}$	500@ $148\frac{5}{8}$
1000@ $149\frac{3}{4}$	800@ $149\frac{1}{4}$	1500@ $148\frac{3}{4}$

当溪水冲破堤坝，它会流到一个新的地域。同样，股价的突破也是很重要的，因为它意味着阻力被克服了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阻力越强，就越不太可能在阻力点附近找到其他障碍，通常也不会一个接一个地筑堤。因此，如果我们发现股价出现在一个新的区间，最好及时跟进，特别是当该股股价的突破引起市场上其他股价联动时更应如此。

尽管我们从上文提到的日报发行的报告里也能知道很多信息，但是每时每刻的交易——纸带所记录的即时行情，却是唯一真正的指导手册。我们倾向于现场研究纸带行情，因为您获取信息的时间因素绝不是无足轻重的。

市场在波峰和突破处的相对运动状态可以作为市场技术状况的指导，例如，在股价下跌时，如果收报机很繁忙、成交量放大，则表明有主动或被迫的出货行为。如果在随后的反弹中收报机运行缓慢、成交量很小，则可以进一步确认这一点。在成交活跃的牛市行情中，由于在上涨过程中成交量持续放大，行情收报机有时都忙不过来，而在股价回调时成交量和收报机打印数都会减少，就像海洋处于退潮期一样，市场显得毫无生气。

行情启动的迹象还可以从活跃个股买卖单的不同上看出来。

1000@ 180

100@ 180¹/₈

500@ 180³/₈

1000@ 180¹/₂

本例显示在 180¹/₈美元处只有 100 股出售，在 180¹/₄美元处无卖出，在 180³/₈美元处只卖出 500 股。从 1/8 跳到 3/8 进一步说明没有抛压，而买方持续做多，他们没有耐心等着在 180¹/₄美元处买入股票，而是“伸手”去主动买入。

从反面来看这也表明股价缺乏支撑。

我们对每种迹象的判断与其说是根据某种规则，还不如说是根据当时的市场状况。纸带记录提供了一系列连续的动态画面，在打印的文字之间就能解读出各自的信息。

这种市场的动态画面是以一种对漫不经心的投资者来说看不懂的语言

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表达的——但对于专业的纸带解读者而言是比较好理解的。

有许多阅读过本书早期版本的读者，由于单纯用交易量就能很轻松地解读某种市场现象而受到过误导。他们错误地得出结论，认为交易者只需坐在行情收报机旁观察成交量倾向于哪边就行了——是偏向买方还是偏向卖方。

这种理解是错误的。在旧交易规则下，想影响股价向上运行的人可以报出一个 10 000 股或更大数量的买单，如果卖出的人少于这个数量则不能成交，除非买方愿意接受。而在当前的规则下，买方如果报出 10 000 股的买单，则在此范围内必须接受任何数量的卖单，或者是他报买的任何其他数量，除非他向交易员特别指明“全部成交否则废单”。

该交易规则的修订，以及其他对对敲、操纵市场等行为的限制，就消除了大量故意报高价或报低价的虚假交易。这是哈里曼和老标准石油那伙人，以及其他小庄和场内交易员的惯用伎俩，他们常常报出很大的盘口，然后指使别人去卖出或买进以影响市场。但是规则的改变极大地减少了交易量，也降低了这些指标的价值。因此，尽管它们对于有心的纸带解读者而言仍具有借鉴意义，尽管基本原理没有改变，但完全依赖它们肯定是不行的。

在操纵市场盛行的时代，我们一直讨论的成交量就不太会给人误导，因为市场操纵者要操纵行情必须有大笔成交，因此必然不断露出马脚。一个完整的操纵做多行情包括三部分：（1）吸筹；（2）拉升；（3）派发。

在做空操作中——先是派筹，继而打压，然后再吸筹，这三个部分缺少一环都是不完整的。

庄家必须有大量筹码可供运作，否则该笔交易就不值得他所付出的时间、成本和承担的风险。因此，纸带解读者必须密切关注在市场的哪个方向有大量的操作。吸筹行为必然伴随成交量的变化，而这些在纸带记录中都会显露无遗……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纸带解读者在侦测到某股有吸筹行为后，只需静静等待它的下一步动作，在拉升阶段开始时及时跟进就可以了。

纸带解读者不会立即买入，因为庄家完成吸筹通常要花几个星期甚至几个月，在此过程中可能有机会买到更便宜的筹码。一直拖到那激动人心的时刻。纸带解读者实际上是让别人帮他持股——为他支付利息。而且，在此过程中他的资本还可以保持自由。

当拉升开始时，他在行情启动的一瞬间及时介入，一路持有直到显露股价停止攀升、派发开始的迹象。在经过前面两个阶段后，他现在通过在第三阶段的操作就可获取丰厚的利润。

我在另一章对这种操作方式绘了曲线图，这将对读者有所帮助，特别是如果庄家的操作持续相当长的时间的情况下趋势将更加明显。这将使纸带解读者可以鸟瞰整个交易，使他可以在任何阶段放弃或重续交易之线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章

市场技术分析

1909 年 2 月 27 日，星期六上午，股市较前一日小幅高开。

雷丁的交易显得最活跃，在触及 123½美元后，该股股价回落到122½美元，在该处开始有人做空。做空迹象在行情走出 122 美元、121½美元，继而 121 美元后得以确认。下跌趋势在该股股价触及 119⅞美元时已经非常明显，随后股价又快速反弹了 1⅛点。

该股刚从 2 月初的下跌中有所恢复，这 3 点的杀跌对于该股股价来说是个沉重打击。

雷丁下挫对其他主力股票有什么影响呢？联合太平洋只下跌了3/4点，南太平洋下跌 5/8 点，美国钢铁下跌 5/8 点，这表明从技术上讲它们还很坚挺。也就是说，它们掌握在那些对某只指标股下跌 3 点仍能处之泰然的人手中。

如果雷丁在 145 美元价位而联合太平洋在 185 美元价位时发生这种情况，那对其他股票的影响可能就大不一样了。

为了确定一个矿体的含量，矿工常常要使用金刚钻，这样会得到一个芯体，其特征就能显示地表下面有什么。如果我们有可能在上涨的顶部钻

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到市场内部去看看的话，就有可能发现美国钢铁、雷丁和其他一些股票大量的抛盘是那些哄抬股价的人所持有的，这些人只靠少量保证金，加上自己的胆量和经验来操纵市场。实际上他们特别脆弱，因此当市场受到冲击的时候他们运作的股票往往跌幅最大。下列数据十分有趣。

表 1-5-1

	点数		下跌占上涨的百分比（%）
	1907—1909 上涨	1909 年 2 月 下跌	
联合太平洋	84¼	12⅜	14.7
雷　丁	73¼	26⅜	33.6
美国钢铁	36¼	16½	44.6

上述数据显示公众重仓持有美国钢铁，而持有雷丁则较少，持有联合太平洋的则更少。换句话说，联合太平洋由于其抗压性而从技术面来看较强，而雷丁和钢铁对于下跌则很少或未做抵抗。

我们不管是判断整个市场还是判断个股的走势，不仅要看其在关键点位有什么动作，而且还要看其没有做出什么动作。

如果庄家在 120 美元以下收集了联合太平洋的筹码，而在 180 美元以上分发完毕，则该股有可能下挫 30 点，因为筹码已从强庄手里转移到弱势散户手里。如果它没有这么大的跌幅，而只是相对于其上涨幅度来说做小幅回调的话，则纸带解读者可以推论联合太平洋就值这么高的价格，可以认为它相对比较抗跌，而在不久的将来还会有较大的涨幅。

即使庄家已经计划让联合太平洋在接下来两周里上涨 30 点，也可能发生什么事情让该行情推迟相当长时间。但是纸带解读者应该深入研究，尽量把各种因素都要考虑进去。他所拥有的就是时间和资本，因此必须把它们用到能产生最大效益的地方。如果通过寻找最有利的投资机会他能顺势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

操作一只股票，这只股票能在某天或某个星期比他挑选的任何其他股票更有可能给他多带来 10 点利润，那他成功的机会就大大提高了。

一次较长时间的上涨或下跌通常在指标股股价宽幅、急剧波动时达到极点。以 1909 年 2 月 23 日的崩盘为例：一天之内，雷丁股价从 128¾美元下挫到 118 美元，美国钢铁从 46 美元跌到 41¼美元，南太平洋在从 97 美元爬升到 112 美元后达到高点，一次就跳水 7 个点。

像这样的例子数不胜数，也没必要一一列举了。就整个市场来说也是如此——在长时间下跌或上涨以后，突然出现急剧波动，通常表明趋势的结束。

一只股票在面临压力或刺激时的走势通常会提示纸带解读者该如何操作，例如：1909 年 2 月 19 日，美国钢铁公司宣布开放钢铁产品市场。

消息早已传开。

第二天上午，全美国人都知道了这个消息，纸带解读者在第二天开盘前衡量形势时就会想："由于这个消息已成为公共财产，钢铁和市场通常的反应应该是反弹。钢铁昨夜的收盘价是 48⅜美元，整个市场都盯着这只股了，让我们看它如何表现。"

美国钢铁的开盘价比前一日的收盘价低了 3/4 点——考虑到消息的发布，该开盘价在完全正常的范围，接下来开始了强弱的真正较量。在开盘后头十分钟，美国钢铁在纸带上的成交信息如下。

200@ 47⅞

4500@ 47¾

1200@ 47⅞

1500@ 47¾

……

再没有其他大的变化，股价在同样的价区来回波动了 18 次。

与此同时，开盘价为 177½美元的联合太平洋却显示上涨的趋势，带动市场上其他股票随之上扬。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

联合太平洋能带动钢铁上涨吗？这是个问题。这里存在两种相反的力量，纸带解读者就像老鹰一样守候着，因为他总是顺势而为——跟着趋势的方向操作。联合太平洋距离开盘价已经上涨了 7/8 点，南太平洋也跟着上涨了。但钢铁仍毫无动静，它一次也没有摆脱那个 3/4~7/8 的辙印——在 48 美元甚至连 100 股都没卖出过。这表明在 $47\frac{7}{8}$美元可以自由卖出，但它却没有反弹的动力，尽管显示是由哈里曼控盘的。

联合太平洋似乎做出了最后诱多的尝试，交易如下：

2000@ $178\frac{1}{2}$

……

对此钢铁的反应是向下突破：

800@ $47\frac{5}{8}$

这向纸带解读者发出暗示，可以做空了。他立即连续卖出美国钢铁，成交价为 $47\frac{1}{2}$美元或 $47\frac{3}{8}$美元，因为在这一价区有大量交易单。

联合太平洋也失去了做多的信心，钢铁股的下跌就像一副重担压在它肩上。它的股价下滑到 $178\frac{3}{4}$、$178\frac{1}{4}$、$178\frac{1}{8}$，最后跌到 $177\frac{7}{8}$美元。

钢铁在股价走低时抛压渐增。

随后的交易如下：

6800@ $47\frac{1}{2}$

2600@ $47\frac{3}{8}$

500@ $47\frac{1}{4}$

8800@ $47\frac{1}{8}$

从这时开始，跳水的股票数开始稳步增加。雷丁和宾州股份是最弱的铁路股，科罗拉多燃料急跌 7 个点，其他钢铁股也照葫芦画瓢。美国钢铁在买盘附近总有大批抛单，即使是尊贵的优先股也可怜兮兮地受到影响。

在两个小时的交易结束后，市场收在最低点，美国钢铁报收 46 美元。由于股价急跌，成千上万的账户大幅缩水，持股者要焦虑地度过一个假

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日了。

在纸带解读者看来，下个星期二钢铁股价似乎还会进一步走低。不管怎样，还没有出现需平仓的迹象，如果不是因为他确定的必须每天结束每笔交易的既定规则，他会在 47 美元设个止损点然后就不管了（他原先的止损点是 $48^{1}/_{8}$美元）。

在下一个交易时段，钢铁开盘报价为 $44^{3}/_{4}$美元，钢铁全天的最低价为 $41^{1}/_{4}$美元。

在整个事件中有许多可以汲取的经验教训。

成功的纸带解读就是要研究“力”，它要求纸带解读者能够判断哪一方拉力最大，并有勇气跟随这一方操作。在股价的每一次波动中都有一些关键点位，就像在一个人、一个企业的生命当中也存在一些关键之处一样，在这些关节之处，似乎一根羽毛的重量落在哪一边都会改变当时的关键趋势。

任何能够识别这些关节点的人都会获利良多而损失较小，因为他总是可以在关节点或“阻力点”的后面设置一个止损点来控制损失。

如果联合太平洋在上涨过程中能得到上涨动力、成交量和影响力的配合，维持上涨趋势，那么钢铁股下跌的可怕影响也许就能够被克服。这只不过是一个力量对比的问题，结果是钢铁把联合太平洋拉下了水。

研究个股对刺激和外部影响的“反应”是对纸带解读者培训当中最有价值的部分之一，它几乎是判断市场技术位置的一个准确无误的指引。当然，所有的反应也并不是那么容易辨别。

至于是谁出于什么原因制造了这些考验人的时刻，或说关键时期，对纸带解读者来说并不重要。这些关键点位时隐时现，他必须仔细诊断并采取相应行动。如果某只股票被人操纵上涨，要是没有其他股票的跟风上涨和支撑，那么该股行情也将难以为继，除非它有某些影响股价的特别事情发生。还要关注其他股票，就是看大的庄家是否在一些关键点出货。

假如某只股在公布不利消息时没有崩盘，则意味着内部人士已经预料

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到下跌，因此随时准备买进。

有个交易辛迪加的成员曾跟我说："我们明天准备散伙了。"

我问道："难道你们当中那些不想继续持股的人不会大量抛售股票吗？"

"噢！"他答道，"我们知道每个人手里有多少货。也许有一些成员被迫卖股，市场上可能会出现10 000股的抛盘，因为我们有几个人已经预先做空这么多股了，因此当他们抛售时我们随时会接盘。"

这提醒我们，还有必要考虑内部人士对某只股票可能的态度。

纸带通常会提示内部人士持何种态度。有本花边新闻杂志曾爆料说岩岛优先股曾在一个8月被打到28美元，同时还传出公司将被接管的流言。该文的作者也难以证明这些流言实际上就是源自于内部人士，因为他承认当时那些交易有些让人看不懂。

也许那些交易对于一个不会解读纸带行情的人来说确实像谜一样，但我们应该还记得，各种指示都倾向于在突破时买入股票，那些交易的量很大——与发行股本和流通盘相比都有点不成比例。

那么，这对纸带解读者而言意味着什么呢？在经过10点的下跌和小幅反弹后，每天有几千几万股成交。如果成交量代表的是做多资金，那肯定是有人在那里等着买入。如果是有人操纵，那在如此一个低位肯定也不是为了派筹。因此，通过排除一些不太可能的因素，纸带解读者就可以得出一个正确的结论。

市场还受到另一个要素的反复考验，关于此点，我们前面提到的还不多，这就是场内交易员。这些精明的家伙总是时刻在搜寻市场的薄弱环节，因为他们喜欢做空。

股价上涨过快而缺乏支撑，如果被他们察觉到，则通常会引起空头的突袭。这样，如果市场技术面又较弱，则很容易影响到其他股票，引起全面的回调甚至崩盘。或者是，如果他们发现某做空行情比较脆弱，就会快速抬高股价逼空头平仓。由于一直存在这样或那样的操作，如果纸带解读

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者确是行家里手的话，就会知道他的机会所在。如果他影响力足够的话，他想做的事别人就会替他去做了。

尽管日内交易者最感兴趣的是小幅的波动，但他也不应使自己操作的股票错过市场的宽幅波动。

当市场一片恐慌时，他意识到牛市行情正在孕育当中，因此可以有把握地做多，股票行情会慢慢攀升直到市场涨成一片，而这标志着行情又会走向上涨的极点。在牛市行情中他把市场回调 2~5 点都看作是正常合理的波动，他认为指标股股价偶尔也会有 10~15 点的跌幅，一年至少有一次 25 点的崩盘。当发生这类情况时，他知道下一步该怎么办。

在牛市行情中，一般下跌 10 点后紧跟着会反弹一半左右，如果回升能得以继续，则会回补全部下跌空间并创出新高。如果个股或市场拒绝正常的反弹，他知道问题没有得到解决，因此预期会进一步探底。

拿美国冶炼来说，该股在几年前创出 $99\frac{5}{8}$美元的高点，后来在竞争的流言下一路下滑直到触及 78 美元，在 $79\frac{1}{2}$美元附近有平仓的迹象显现。假如庄家也在此处开始做多，他可以比较有把握地认为冶炼会回升到 89 美元附近，因为总体下跌幅度达到 $21\frac{5}{8}$点，因此相应地应反弹 $10\frac{3}{4}$点。

事实上，记录显示该股确实回升到 $89\frac{3}{8}$美元，当然，这种情况也仅仅只能作为某种路标性的东西，因为纸带解读者的实际操作还是只能根据最有把握的、最有希望的指标来进行，但是它们能让纸带解读者知道该回避什么。例如，在美国冶炼下跌 15 点后，即使各种指标仍清晰显示还要下跌，他对于在此时才开始做空就会持谨慎态度。也许该股股价还要下探几个点，但他知道股价每向下再跌 1 点，它就离转折点更近了一步；因而在经过这样的剧跌后，最安全的做法就是留着钱等待做多的机会到来。

很少有人愿意等到下跌的底部。这就难怪成功只属于少数人——少数等到底部出现才肯出手的人！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再举一例：雷丁在 1909 年 1 月 4 日的成交价为 $144\frac{3}{8}$美元，到该月月底股价触及 $131\frac{1}{2}$美元，而在 2 月 23 日又暴跌 10 点，股价跌到 118 美元，这次跌幅达到 $24\frac{3}{8}$点（考虑到其间支付了 2%的红利）。如前所述，该股似乎对空方仍有吸引力，不仅是在最初崩盘的时候，而且在最后似乎仍有下跌动能。但保守的交易者会等着买入指示出现，因为对该股来说做多风险要更小一些。

市场很少会连续三四天朝一个方向运行而不做任何回调，因此纸带解读者必须意识到，当涨（跌）势较长时他的机会降低了。

日内的波动为他提供了最大的机会，但他必须选择那种波幅较大的股票以便获利。正如拿破仑所说：“擅者一切皆可用以牟利，而又不忽视一切可利用之机会。”

我曾经认识一个投机客，他按钟点来买卖股票。他不考虑股价每小时都在变动，而是在 12 点整时买入，就因为那是 12 点，然后在下午 2 点时卖出，也是基于同样原因。

普通的局外投机者所采用的方法与这种方法也没多大区别，这就是为什么这么多的人会亏钱。

纸带解读专家会直接反对这种人的这种做法，他是靠科学的手段和技巧，靠研究、思考、分析和推理来谋取利润，他知道自己的确切位置，知道自己在干什么，为什么要这么干。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章

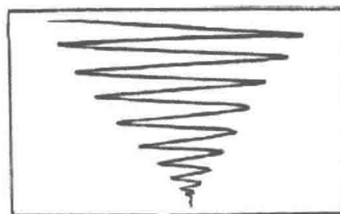
呆滞市面中的机会

许多人都习惯性地认为市面呆滞对于交易而言是个问题，他们声称："我们的手脚都被束缚住了，买了我们也出不来；即使我们出来了也没理由再进去，因为不管我们如何做都赚不到一分钱。"

这种人不是纸带解读者，他们是守株待兔的人。

事实上，呆滞市面也能提供数不清的机会，我们所要做的就是在偏见的外壳下挖掘出这些机会。

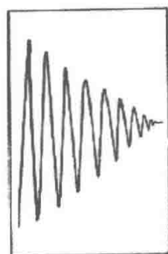
市场或个股的走势平淡意味着那些能够影响股价向上或向下运行的力量暂时达到一种平衡，这就正像一个快要坏掉的摆钟——其钟摆摆动的幅度逐渐减小直到最后完全静止，就像下图一样。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那么，市场的钟摆是如何停止摆动的？

把上图转个方向看，您就会看到市场波动趋于呆滞时是什么样子的。



这种行情呆滞期通常出现在一段令人兴奋的牛市行情之后。

市场处于高位时许多人赚钱了，累计获得大把浮动盈利，手里都塞满了股票。由于每个人都满仓操作，相对来说几乎没什么人买入，即使没有空头袭击，没有利空消息，也没有任何其他因素迫使其下跌，崩盘也是迟早会发生的事。

自然界对于能量的过度损耗自有疗法，它会让骄奢淫逸的人经历崛起、高潮和衰落，最后让他鼻青脸肿、瞠目结舌，这样就会让他保持安静，直到损失逐渐得到修复。因此，在这种市场暂时平静的间隙，已经大量减少交易活动的交易者就应当继续减少交易。

他们会失去些赚钱的机会，也会暂时失去搏一把的勇气。因此，市场暂时好像被人遗忘了，这时市场就进入极度呆滞时期。

如果要撰写市场的发展历史的话，这种市面死气沉沉的时期应该成为每一篇章的结尾。原因在于：产生一波行情的各种积极因素随着行情的启动、高潮和崩溃，其力量已经消耗殆尽。

因此，股价此时只是沿着惯性运行，有时会一连几个星期没有大的变化或直到有什么其他大的外力作用而发生新的变化。

当市场处于一波大的行情当中的时候，没有人知道行情有多长，市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会走多远。但当股价处于几乎静止状态的时候，我们知道从这点开始，将会朝这个或那个方向有一个较大的波动。

也有一些方法可以用来预测波动的方向，一种方法就是利用上一章所讲的技术分析来判断市场的强弱。1909 年 3 月的特点也是市面处于呆滞期，但进一步向下的压力受阻，接着出现一波较大的反弹，使许多股票可以以高出几点的价位卖出。

对于雷丁来说这点特别明显，肯定有许多人在 120 美元（前面已经提过）附近被振仓出局。当内部人士把别人振出去时，说明他们自己想要获得筹码，这就是我们介入的最好时机。

当呆滞市场无力支持反弹，或者对利好消息也无动于衷时，从技术上来说就处于弱市当中，除非发生什么事情能改变这种状态，否则下一步的趋势还是向下。

另一方面，当股价逐渐走强，如果空头袭击未能吓出大量筹码，如果个股在放出利空消息时也没有多大下跌，那么我们可以认为，在不久的将来市场会出现上升行情。

没有人能够说出呆滞市场什么时候会逐渐变得活跃起来，因此纸带解读者必须时刻予以关注。说这样的话是愚蠢的：“市场一片死气沉沉，今天看盘也没什么用。指标股昨天的波幅还不到 1 点，在这样的市面没什么获利机会。”

这样的推理往往会使人失去最好的选择时机——即在一个大的波段行情的底部及时介入。

例如，在前面提到的庄家对雷丁收集筹码期间，该股股价在 120 美元到 124½美元之间，在没有任何警示的情况下，某天突然有迹象（在 125 美元附近）表明吸筹阶段将要结束，该股要开始拉升了。

由于纸带解读者事先已经推测到这次吸筹不是小庄的把戏，因此在出现启动迹象的时候，他已收集到大量筹码。他收集的筹码可能都超过了他投机的需要，其目的是一部分用于长线持有，而用剩下的一部分进行日常

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易。

当股价逐渐脱离他的买入成本，他可以为他想长期持有的那部分股票设置止损点，只需在脑海中留个标记，即当他发觉庄家开始出货时，就应该把这部分股票全部脱手，这样不管庄家如何操作，他都会坐收最大利益。换句话说，他的意思是："当那些蠢庄和他们的朋友出货时，我也跟着出货。"

他思想上对所买的股票会很放心，因为他已经看到有人在收集筹码，而且知道在这个价位上的浮筹已被清扫一空。

这意味着该股迟早会快速大幅上涨，因为在上升过程中不会遭遇大量抛盘。如果他不持续关注市场，就会错过在行情启动之初及时介入的最好机会，那他获利的机会就会大为减少，他就没有勇气买入大量股票。

1909 年 3 月 26 日，星期五，雷丁和联合太平洋的盘面都极其清淡，极尽指标股风度之能事。雷丁开盘价 $132\frac{3}{4}$美元，最高 $133\frac{1}{4}$美元，最低 $132\frac{1}{4}$美元，收于 $132\frac{5}{8}$美元。联合太平洋的最大波幅只有 5/8 点！从 $180\frac{5}{8}$美元到 $181\frac{1}{4}$美元，活跃的股票仅限于甜菜糖、堪萨斯城南部铁路等小盘股。

第二天，星期六，开盘时从任何迹象来看似乎前一天的呆滞市面将会重现，最初的几笔交易显示股价只有几分之几的波动。

您瞧，B. &O. 木业、沃巴什优先股和密苏里太平洋只上涨了 3/8 点或 1/2 点，联合太平洋上涨了 1/8 点，而雷丁则跌了 1/8 点。甜菜糖跌了 5/8 点，成交价为 32 美元。雷丁显示 1100@ $132\frac{1}{4}$、800@ $133\frac{3}{8}$，联合太平洋显示 800@ 181、400@ 181、200@ $181\frac{1}{8}$、400@ 181。美国钢铁仅在$45\frac{1}{2}$和$45\frac{1}{8}$各成交 100 股，B. &O. 木业在 $109\frac{7}{8}$成交 100 股。市场一片死寂，大部分交易都只有区区 100 股……

啊！突然出现变盘信号了！雷丁出现大笔交易，2300@ $132\frac{1}{2}$、2000@ $132\frac{1}{2}$、500@ $132\frac{1}{8}$。在沉寂的市面中，在卖盘价位突现这样的交易量只意味着一件事，纸带解读者立即不容分辩地命令以市价买入大量雷丁。

尽管雷丁已经发生变化，但其他股票反应却较慢，只有纽约中央铁路似乎愿意助一臂之力——500@ $127\frac{1}{2}$（在 $127\frac{1}{4}$出现之后），甜菜糖上涨到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

$33\frac{1}{4}$，美国钢铁股价为$45\frac{1}{8}$美元，而铜业为$77\frac{1}{4}$美元——略涨了几分之一。

雷丁 300@ $132\frac{1}{2}$

美国钢铁 1300@ $45\frac{1}{8}$、$45\frac{1}{4}$

联合太平洋 100@ 181

雷丁 300@ $132\frac{5}{8}$

甜菜 100@ $33\frac{1}{2}$

联合太平洋 700@ $181\frac{1}{2}$

纽约中央铁路 $127\frac{5}{8}$，600@ $127\frac{3}{4}$……$127\frac{7}{8}$……

帮手来了！

联合太平洋 900@ $181\frac{1}{2}$

雷丁 100@ $132\frac{3}{4}$

铜业 700@ $71\frac{1}{2}$

雷丁 800@ $132\frac{7}{8}$、100@ 133、900@ 133、1100@ $133\frac{1}{8}$……

雷丁 1500@ $133\frac{1}{4}$、3500@ $133\frac{1}{2}$……

现在趋势已经比较明朗了。

整个市场都开始响应雷丁，上涨力度、幅度和成交量都稳定增长，快速上涨的原因中空头平仓是一个不小的因素。

似乎有许多人在抛出甜菜糖而买入大盘股，圣保罗、美国铜业和美国冶炼也开始涨了一点点。

在上午 11 点左右行情出现短暂的休整，市场似乎在做深呼吸为再次冲关做准备。几乎没有任何回调，也没显露弱势迹象。雷丁在$133\frac{1}{4}$美元下方，联合太平洋在$181\frac{3}{8}$美元下方都有支撑。

还没有卖出的迹象，因此纸带解读者继续持股观望。

现在股价又在开始拉升……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

雷丁 $133\frac{3}{8}$、$133\frac{1}{2}$、$133\frac{5}{8}$、$133\frac{3}{4}$……

联合太平洋 $181\frac{5}{8}$

纽约中央铁路 $128\frac{1}{2}$、$128\frac{1}{8}$、700@ $128\frac{1}{4}$

联合太平洋 1000@ $181\frac{1}{2}$、3500@ $181\frac{5}{8}$，2800@ $181\frac{7}{8}$，4100@ 182

美国钢铁 $45\frac{1}{2}$

……

从这时起一直到收盘为止，市场全是涨声一片，每只股都几乎收在当日最高价。雷丁收于 $134\frac{3}{8}$美元，联合太平洋 183 美元，美国钢铁 $46\frac{1}{8}$美元，中央铁路 $128\frac{7}{8}$美元，其他股票也有相应比例上涨。

市场已经涨势如虹，除非周末出现特别恐怖的消息，否则周一肯定会大幅高开。纸带解读者可以选择在当日高位清盘，也可以设置一个止损点，持股过周末。

因此我们可以看到，保持关注呆滞市面、在行情启动之初及时介入有莫大的好处。几乎可以在联合太平洋和雷丁这样的指标股的曲线图上画上两道线（上面的线标明股价在高位的单调波动区，下面的线是股价在低位的波动区），当股价突破任何一道线时就可卖出或买入。这种力量在新行情启动时是最明显、最有效的——启动行情比维持行情需要更大的力量。

我的一些读者可能认为我是在纸带上都已经发生了这样一些事情之后才举的这些例子，而纸带解读者当时面临这种情况时仍然会困难重重。

因此，我想说明的是，我所列举的纸带行情的例子，确实是根据它们刚刚打印在纸带上时所显露出来的各种迹象所做的判断，而在当时我也不知道事情会怎样发展。

在呆滞市面下交易者也还有其他办法让自己有事可做，方法之一就是密切关注指标股遇阻的点位，并据此博取几分之几的利润。我们必须承认，这是一种很不安全的做法，因为对于交易者来说操作成本就要占去很大的一部分，特别是那些指标股有时一天波动才 1 个点。

但是如果有人不想闲着而要利用这种机会，最好的做法就是把每次的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

波动记录下来并描出曲线图。

这样就能形成一张股价波动的画面，从中可以清楚地看出阻力位以及短期波动趋势。

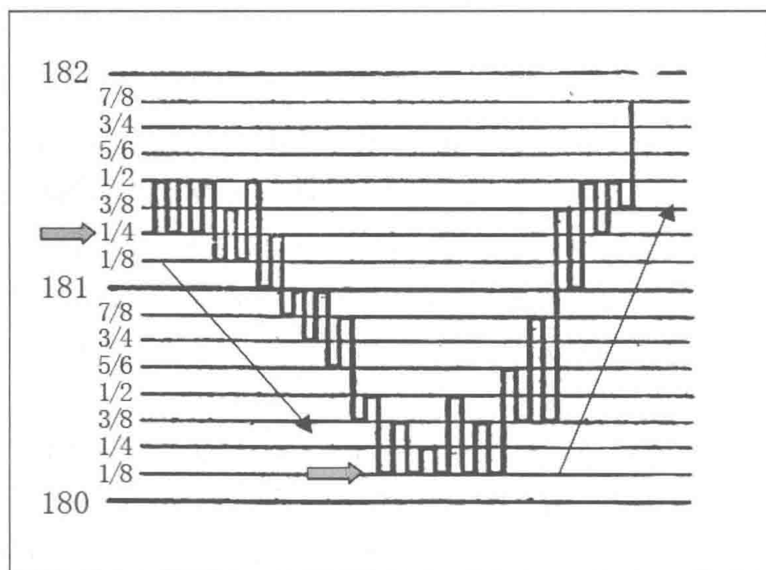


图 1-6-1　股价波动图

在上图中，该股开在 $181\frac{1}{4}$美元，第一个阻力点是 $181\frac{1}{2}$美元。第一次迹象表明是跌势，即股价下跌到 $181\frac{1}{8}$美元。假如就凭这两点显示的趋势，纸带解读者就以市价卖出做空，则他就是自找倒霉了(假如成交价为 $181\frac{1}{4}$美元)。

股价在再次尝试突破 $181\frac{1}{2}$美元的阻力位未能成功后，趋势转而明显向下，如图所示，几乎出现一连串的次高点和底部。

这些迹象表明压力较大，将迫使股价走向新低，而同时又足以阻止股价反弹到前期高点。

在 $180\frac{1}{8}$美元处又出现了一个新的阻力点，下跌趋势得以遏制。纸带解读者必须平仓转而做多——因为台阶转而向上了，随着股价接近前期高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点，他紧密关注行情，寻找清仓迹象。然而这次股价上行只遭遇了微小阻力，股价突破了前期高点，他继续持有多头头寸。

在开始交易时他在 $181\frac{5}{8}$美元或 $181\frac{3}{4}$美元处下了双重止损单，理由是如果该股能突破 $181\frac{1}{2}$美元的阻力位，则股价会走得更高，而他就必须跟着做。因为开始是做空 100 股，因此他的双重止损单将是“在 $181\frac{5}{8}$美元买入 200 股止损”。

当然，股价有可能在刚触及他的止损点后又走向更低。肯定会发生这种情况的，不能面对现实、一点也不为此担忧的人最好学会自我控制一点。

在低点转而做多后，他应该在 180 美元或 $179\frac{7}{8}$美元处再下一个双重止损单。因为如果阻力点被突破，他在平仓后要转而做多，必须立即改变头寸，如果不这样做那他纯粹玩的是猜谜游戏。如果按此计划操作，那他就不应该让其他想法影响其效果。

请记住，这种方法只适用于呆滞市面，而且正如我前面所说，是一种极不安全的操作方法。我不建议这样操作。

对于试图在呆滞市面中从指标股中获取几分之几利润的纸带解读者来说通常会得不偿失，佣金、所得税以及无形的八分之一，加上经常还会失手，都使得该操作有重大缺陷。要让获利超过损失就必须有较大的波动，这时所能做的就是等待更好的机会。

“市场就在我们身边”这句古老的名言确实说得不错，我们不必强迫自己交易，而且结果也不取决于交易次数，而是取决于我们能赚多少钱。

另外还有一种办法可以让呆滞市面变得有点意思，那就是做那些暂时比较活跃的个股，这些个股由于游资炒作或其他原因会比较活跃。

纸带解读者一点儿也不介意往商品上贴什么标签，只要你愿意，可以把一只股叫作“哈莱姆山羊优先股”，最好是通过一些炒作手法让它活跃起来，机敏的纸带解读者就会介入交易并从中获利。对于他来说，该股是做铁路的也好，还是开射击场的也好，都无所谓，不管它是定期分红还是只有“爱尔兰股息”，不管它的缩写是 XYZ 还是 ZXY——总之，只要有迹

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

象表明它的波幅较大、流动性好，能快进快出就行。

拿甜菜糖来说吧。搞定甜菜糖比较容易，即使是一个初学纸带解读的人都可以在 30 美元或以下开始做多，因为他从不怀疑自己在收盘前的高点出逃的能力，或者是干脆持有到第二个交易日，其时股价会触及 $33\frac{1}{2}$。这是 1909 年 3 月 26 日甜菜糖的股价波动数据。

美国甜菜糖	1300@ $30\frac{1}{4}$	600@ $30\frac{1}{2}$
700@ $29\frac{1}{4}$	200@ $30\frac{3}{8}$	500@ $30\frac{3}{8}$
200@ $29\frac{3}{8}$	300@ $30\frac{1}{2}$	500@ $30\frac{1}{2}$
900@ $29\frac{1}{4}$	400@ $30\frac{5}{8}$	100@ $30\frac{3}{8}$
500@ $29\frac{3}{8}$	100@ $30\frac{3}{4}$	100@ $30\frac{1}{4}$
700@ $29\frac{1}{2}$	100@ $30\frac{5}{8}$	100@ $30\frac{3}{8}$
200@ $29\frac{5}{8}$	100@ $30\frac{1}{2}$	中午 12 点
900@ $29\frac{3}{4}$	100@ $30\frac{5}{8}$	200@ $30\frac{3}{8}$
1100@ $29\frac{7}{8}$	600@ $30\frac{1}{2}$	700@ $30\frac{1}{8}$
1000@ 30	100@ $30\frac{5}{8}$	100@ $30\frac{5}{8}$
500@ $30\frac{1}{8}$	400@ $30\frac{1}{2}$	下午一点
100@ $30\frac{1}{4}$	上午 11 点	200@ $30\frac{3}{4}$
100@ $30\frac{3}{8}$	200@ $30\frac{1}{2}$	100@ $32\frac{5}{8}$
100@ $30\frac{1}{4}$	400@ $30\frac{5}{8}$	500@ $30\frac{1}{2}$
600@ $30\frac{3}{8}$	900@ $30\frac{3}{4}$	200@ $30\frac{5}{8}$
1100@ $30\frac{1}{2}$	100@ $30\frac{5}{8}$	1000@ $30\frac{3}{4}$
400@ $30\frac{3}{8}$	100@ $30\frac{5}{8}$	700@ $30\frac{7}{8}$
100@ $30\frac{1}{4}$	200@ $30\frac{1}{2}$	600@ 31
700@ $30\frac{3}{8}$	200@ $30\frac{3}{8}$	600@ $31\frac{1}{8}$
100@ $30\frac{1}{2}$	100@ $30\frac{1}{2}$	300@ $31\frac{1}{4}$
200@ $30\frac{3}{8}$	100@ $30\frac{3}{8}$	200@ $31\frac{3}{8}$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

100@ $31\frac{1}{4}$	200@ $31\frac{5}{8}$	600@ $32\frac{1}{4}$
400@ $31\frac{3}{8}$	200@ $31\frac{1}{2}$	600@ $32\frac{1}{8}$
400@ $31\frac{1}{2}$	300@ $31\frac{5}{8}$	900@ $32\frac{1}{4}$
100@ $31\frac{5}{8}$	下午 2 点	300@ $32\frac{1}{8}$
200@ $31\frac{3}{8}$	100@ $31\frac{5}{8}$	400@ $32\frac{1}{4}$
200@ $31\frac{1}{2}$	700@ $31\frac{3}{4}$	800@ $32\frac{3}{8}$
300@ $31\frac{5}{8}$	700@ $31\frac{7}{8}$	1000@ $32\frac{1}{2}$
200@ $31\frac{1}{2}$	400@ 32	200@ $32\frac{5}{8}$

1909 年 3 月 5 日，堪萨斯城南部铁路整个上午都在 $42\frac{3}{4}$至 $43\frac{1}{2}$美元之间波动。在正午 12 点之后不久该股成交量迅速放大，交易变得异常活跃。有哪个心智健全的人会认为堪萨斯城南部铁路在这一特定时刻的变动是因为股价很便宜呢?

最有可能推动股价上涨的是大量操纵性的订单，其中买单占据了优势。

因此，该股突然的活跃、成交量的放大以及上涨的趋势提示纸带解读者“上车”，操盘者露出了马脚，已经“上车”的纸带解读者只需跟着走就行了。

堪萨斯城南部铁路	100@ $43\frac{1}{2}$	100@ $43\frac{1}{4}$
500@ $43\frac{3}{8}$	100@ $43\frac{1}{4}$	100@ $43\frac{1}{8}$
100@ $32\frac{1}{2}$	200@ $43\frac{1}{8}$	200@ 43
10@ $32\frac{1}{2}$	500@ 43	400@ $42\frac{7}{8}$
200@ $43\frac{3}{8}$	200@ $43\frac{1}{8}$	300@ $43\frac{3}{4}$
200@ $43\frac{1}{2}$	500@ $43\frac{1}{4}$	100@ 43
100@ $43\frac{3}{8}$	400@ $43\frac{1}{8}$	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上午 11 点	1800@ 44 1/8	1200@ 44 7/8
200@ 43	200@ 44	200@ 45
100@ 42 7/8	800@ 44 1/8	100@ 44 7/8
600@ 43	400@ 44 1/4	1500@ 45
25@ 43 1/4	下午 1 点	700@ 45 1/8
100@ 43 1/4	200@ 44 1/4	400@ 45 1/4
100@ 43 3/8	800@ 44 3/8	700@ 45 1/8
100@ 43 1/4	100@ 44 1/4	700@ 45 1/4
300@ 43 1/8	300@ 44 3/8	300@ 45 3/8
500@ 43 1/4	600@ 44 1/2	100@ 45 1/4
100@ 43 3/8	800@ 44 5/8	400@ 45 3/8
400@ 43 1/4	200@ 44 3/4	900@ 45 1/2
200@ 43 1/8	300@ 44 5/8	100@ 45 5/8
中午 12 点	200@ 44 3/4	700@ 45 3/4
100@ 43 3/8	300@ 44 5/8	700@ 45 7/8
500@ 43 1/2	700@ 44 3/4	200@ 45 3/4
100@ 43 5/8	900@ 44 7/8	900@ 45 7/8
400@ 43 1/2	500@ 45	1600@ 46
200@ 43 5/8	1800@ 44 7/8	1400@ 46 1/8
1200@ 43 3/4	300@ 44 5/8	1000@ 46 3/8
400@ 43 7/8	下午 2 点	1300@ 46 1/2
2300@ 44	200@ 44 1/2	500@ 46 5/8
1300@ 44 1/8	100@ 44 3/8	200@ 46 3/4
1400@ 44 1/4	1000@ 44 1/2	500@ 46 5/8
400@ 44 3/8	300@ 44 5/8	1700@ 46 3/4
1500@ 44 1/4	600@ 44 3/4	300@ 46 3/4
100@ 44 1/8	100@ 44 5/8	
400@ 44	500…44 3/4	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上涨趋势不仅得以维持，而且在几个点位反复得以确认。此时纸带解读者可以加仓，在平均成本以下设置清仓止损点，并可以随着股价的上升提高止损点以保全利润。如果他第一笔买在44美元，第二笔在45美元，第三笔在46美元，在46⁵⁄₈美元全部抛出时，如果他做的是100股，当天可获利406.50美元，而如果他做的是500股，就可获利2032.50美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章

利用图表作为指引和指标

有许多人提出有关图表使用的有趣问题，下面这封信是最具代表性的。

“您在《华尔街杂志》的第一期曾提到图表的使用问题，我发现它在观测收集筹码、派发筹码这些市场动作方面是一个非常有用的工具。我在华尔街也混了许多年了，同其他人一样，我也一直对预测市场走势的图表和其他技术手段持怀疑态度，但在用图表对联合太平洋的行情进行彻底分析尝试后，我发现我过去如果按照它的提示操作就能赚上一大笔钱。我也注意到您建议投资者要研究公司的盈利情况等，而不要依赖图表分析，因为它们常常会给人误导。很遗憾，我不能苟同。您常说纸带已经告诉我们一切，既然这样，那图表只不过是复制纸带显示的行情，在有些情况下，能提示收集筹码和派发筹码的价位，那为什么不完全根据图表操作，抛弃研究盈利等方面情况这类无端浪费时间、精力的行为呢？”

我们下面就谈谈与纸带解读相关的那部分内容，首先要明确图表操作和纸带解读之间的区别。

真正玩图表的人通常一次只操作一只股票，他用该股过去的运动轨迹

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作为基础，并或多或少遵循一套比较确定的规则。他把市场和个股都看作是一台机器，他不判断市场状况，不考虑其他股票的运行情况，而是密切关注图形指标发出的信号，据此决定是否参与“游戏”。

纸带解读者是根据纸带现在显示的行情来进行操作，它不拘泥于某只特定个股，而且如有必要，他可以不借助于铅笔、纸或任何形式的记录就可以展开工作。他也有自己的一套交易规则——但与图表玩家相比，他的那套规则不是那么明确界定的。股票市场情况千变万化，因此他的规则慢慢也就变成了一种直觉——一种通过自我训练和经验积累而形成的第二天性。

一位我曾经跟他谈过一些纸带解读要点的朋友有一次问我，他想知道我是否对我的各种规则了然于胸，明白在某种情况下该使用何种规则。我这样回答他：“当您在交通繁忙的时候穿越街道，您是否会参考一套规则以判断什么时候该从电车前头跑过，什么时候不用躲避马车？不会！您会向两边看看，然后在适当时候就穿过街道。您的大脑也许还在思考其他问题，但您的直觉告诉您什么时候该开步走，该走多快，训练有素的纸带解读者就是这种状态。”

因此，图表玩家和纸带解读者之间的差别大得就像白天和黑夜的区别，但是纸带解读者为了帮助自己加强记忆也可以用图表来作为指引和指标。

曲线图是观测收集筹码和派发筹码情况的最好技术手段之一，它在显示大幅波动的阻力点方面也是很有用的。

不能用普通报纸上刊登的最高点、最低点、收盘价等公开信息来绘制曲线图。

我们绘制了一张铜业集团的股价曲线图，显示的是其股价从 1903 年的股市恐慌到第二年（1904 年）3 月的运行情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

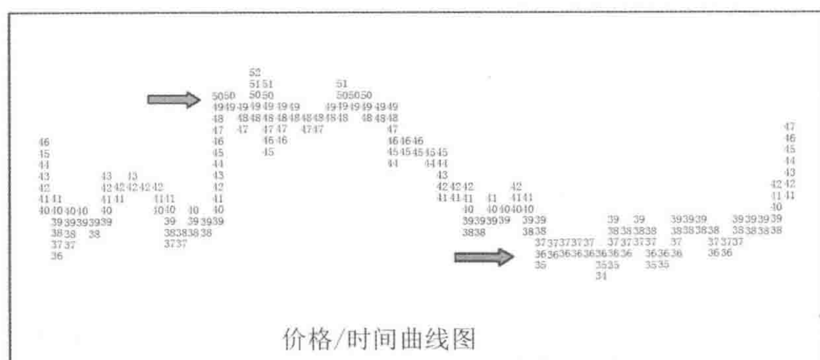


图 1-7-1 铜业集团股价曲线图（1903 年股市恐慌至 1904 年 3 月）

从上图可以看到一种有趣的现象，1903 年初该股曾卖在 $75\frac{5}{8}$美元，而该年的最低价则达到 $33\frac{5}{8}$美元。图中显示之前的股价运动呈连续下跌趋势，但当股价到达 36 美元以后，形势发生改变，支撑点提高了。在反弹了 7 点以后，几乎又回落到最低点，然后紧接着又是 16 点的上涨。

在这波上涨后，48~49 这条线渐渐形成一个轴心，围绕此线长长的一串数字似乎表明在这一价位有大量股票抛售。假如我们难以确定此处是收集筹码还是派发筹码，可以等待股价显示突破这一狭窄区域的迹象出现。当股价上行到 51 美元后，顶部的逐渐下降提醒我们压力渐增，因此我们认为股价会进一步下行。

股价持续下跌，直到触及 35 美元，在此处又形成一条以 36~37 为轴心的线。股价曾一度下探到 $33\frac{5}{8}$美元，这使我们可以在 34 美元左右买入，此点之后底部逐步抬高，支撑线开始在 38~39 一线形成。此时到处都可看到庄家打压和吸筹的痕迹——在庄家完成吸筹之前股价一直没能超过 39 美元，而逐步抬高的底部提前告诉我们该股将被推向更高价位。

如果曲线图可以作为万无一失的操作指引，那人们也不需要再学习任何东西了，只要能准确解释曲线图就能赚上大钱。

那位给我写信的作者写道："在用图表对联合太平洋的行情进行彻底

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析尝试后，我发现我过去如果按照它的提示操作就能赚上一大笔钱。”但他并没有按照指标显示的操作去做，他是在欺骗自己。事后看曲线图很容易发现他在何处操作是正确的，但我要冒昧地说一句，他可能从来都没有在适当的条件下实际测试过按图表显示的走向操作。

假如我们给任何认为可以根据这种曲线图或任何其他图形操作就可以赚钱的人事先准备一张某股的走势图，隐去股票的名称和运行时间，然后让他在纸上写下一套确定的交易规则并严格遵守，以此避免纯粹的猜谜游戏。在每种情况下要求他必须有所操作并不允许偏离，把曲线除开头部分外其余部分用纸蒙上，随着股价运行慢慢向右移动纸张，记录下每次下单和执行情况，就好像实际在做交易那样。

把我的名字记下来，作为每笔交易的对手方，每笔交易完成后把他损失的金额给我。

至今为止，我还没有碰到过那种在较长时期内单纯依靠任何图表交易能够赚钱的人。

图表有时候也会让人赚点儿钱，但问题是：在一年的操作中它能让您赚多少钱？

曲线图也可以用于其他方面，有些人用曲线图显示股价分数的变化而不是整点的变化，这种思想也可用于分析道琼斯平均价格。但对于务实的纸带解读者而言，前面提到的全面反映股价变动的曲线图是我们想推荐的唯一一种图表。它对于纸带解读者的价值主要在于它会提示一些重大的变动，这样使他能够关注一些特别时刻，如横盘过程什么时候结束，拉升或打压什么时候开始，等等。

图表给出未来股价波动的大方向，而纸带会告诉您“什么时候”。

那种常见的被广泛使用的单线图，其主要作用在于可以完整反映个股过去运行的状况。如果绘出曲线图的股票是整个市场上的唯一一只股票，那么它的回旋转折就不会如此飘忽不定，因而它的走势曲线就可以作为它的运行趋势和命运的最好指标。但是我们面临着一个无可辩驳的事实，即

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每只股票的运行或多或少都会受到其他股票运行的影响。

这在很大程度上解释了为什么单线曲线图不能准确反映股价的实际运行状况。

另外，有时一只股票就可能成为支撑整个市场上涨的杠杆，或是对所有股票施以重重一击的棒槌。这只关键股票的曲线图可能显示强烈的买入信号，而盲目的图表忠实信徒据此做多的话则最终会痛心不已，因为当庄家暗度陈仓的派发行为完成以后，该股很可能会快速急剧下跌。

这就明确显示了纸带解读相对于图形分析的优势：纸带解读者会考查所有正在交易的股票，而图表玩家的视野受到限制。两者都想及时介入、顺势操作，但把市场当作一个整体来看待的方式是最能准确解读市场趋势的方式。

如果纸带解读者想把图表技术分析指标作为对纸带解读的补充和指引，他最好绘制一张由该板块里10只指标股的每日最高点和最低点的均价构成的曲线图。

首先找到当天的平均高点和平均低点并画线，显示最先到达哪一点，这样您将找到一个比道琼斯平均价格更可靠的指标，因为道琼斯平均价格只考虑每天的最高价、最低价和收盘价，而且正如1901年5月的股市恐慌情况所示，它通常连一天的实际波动情况都难以正确显示。

这样的综合曲线图对于只做日内交易、每天清仓的纸带解读者而言没有什么价值，但对于那种研究纸带行情想抓住5~10点波动的人而言它还是有用的。这种交易者在行情不符合曲线图显示的趋势时不会轻易出手，他的理由是即使一个精心策划的个股的做多行情在一个整体市场处于跌势的大势中也难以走远，因此他会等到整体趋势符合指标指示的方向。

毋庸置疑，曲线图中上涨的迹象是一连串越来越高的顶部和底部，就像楼梯一样逐步往上，相反就是逐步往下走的阶梯。一系列顶部和底部处于差不多的价位表明存在阻力。在一个狭窄的区域内股价长时间蜿蜒波动，同时成交量较小，表明市面呆滞；但如果出现正常或异常大的成交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

量，通常可以认为存在收集筹码或派发筹码的行为。

下面这幅手绘的曲线图特别适用于研究成交量的变化。

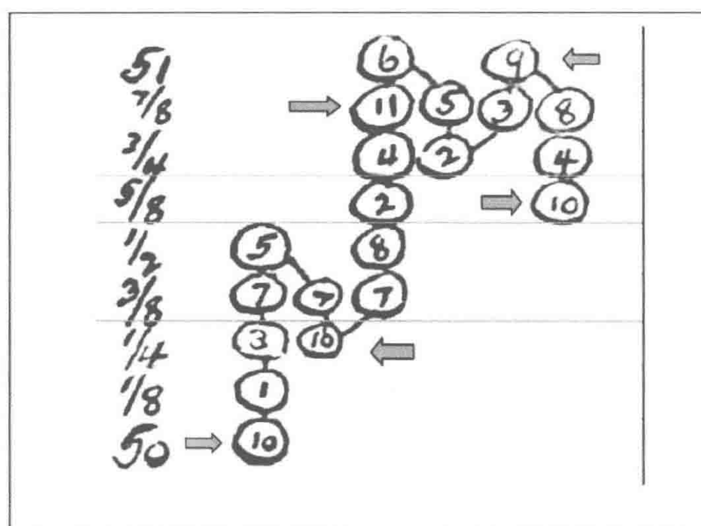


图 1-7-2　成交量曲线图

如果用此图展示个股在一天的运行情况，则该图在显示不同价位水平的成交量方面特别有用。数字显示的是在每一个分数价位整百股的交易情况，把数字横向相加就很容易比较不同价位的交易量，通过研究此图还可以得出其他一些有益的启示。

精通纸带解读的人无疑更倾向于抛弃任何图表技术分析手段，因为他们是用自己感知的趋势来进行推断的。此外，如果他自己画图的话，那在画图时就会干扰他的注意力，而他的眼睛本应时刻关注纸带行情的。当然这个问题也可以通过聘请一个助手加以解决，但请您考虑考虑各种情形——注意力的分散、经常产生的矛盾和莫名其妙的情况——我们建议学习纸带解读的学员尽可能不要借助图形分析的帮助。

和我们通信的学员说“图表只不过是复制纸带显示的行情”，他无疑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指的是某只股票的曲线图，整个纸带上的交易是无法绘制成曲线图的。纸带确实能够告诉我们一切，但画出一两只股票的曲线图就像只记录下某个人的行为并用它代表一个大家庭的行为一样，是不可靠的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章

日内交易与中长线交易

我首先拿出一小张三角形的吸墨水纸，宽仅 3/8 英寸，并用一根大头针把它钉住，然后我在一张白纸上滴上一点墨水，让这张吸墨纸去吸，墨水几乎全被吸到吸墨纸上，白纸显得很干燥。

市场在纸带上的表现也是如此。当市场的吸收力大于供给力时，大量的股票就会在卖盘价乃至更高的价位被吃进，股价会大幅攀升，需求似乎无法得到满足。

吸墨纸在吸完 2~3 个这样的墨点后，就再也吸不动了，它已经完全饱和了，它的需求得到了满足。市场在上升的顶部会暂时处于一种相对静止的状态，股价停留在某一价格区间不动了，在新的价格水平供给和需求达到一种平衡。

然后，我充满我的墨水笔，让墨水顺着笔尖流到吸墨纸上（这代表市场上派发筹码的阶段）。在超出了某一点后吸墨纸将再也吸不进墨水了，逐渐会形成一个墨滴掉落到纸上（供给超过了需求）。我往吸墨纸上注的墨水越多，墨滴掉落的速度越快（清盘——市场寻求底部支撑）。

我们可以通过这种简单的方法在头脑中想象市场存在几种主要的相反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的力量——吸筹和派筹、需求和供给、支撑和打压。纸带解读者越善于衡量比较这些要素，就会取得越大的成功。

但他必须记住，即使他对纸带做了最准确的解读，也会因为每天每时每刻可能突然发生的某个事件而变得毫无意义。他的股票可能会急剧上涨——显然有足够的力量使它上升几点，但在上升了几点以后它可能突然遇到大量抛盘，这些抛盘有可能被吸收，但也有可能发生某种难以预料的事件而使整个市场的格局彻底改变。

纸带解读者必须迅速观测到市场发生的变化，及时转换头寸，跟随新的趋势操作。

为了说明交易者在一天当中可能两次做错方向而仍然能全身而退，我们以 1908 年 12 月 21 日的纸带记录为例。

联合太平洋开盘价低于前夜的收盘价：

500@ 179

6000@ 178

……

在最初的几笔交易中似乎该股存在内部支撑，假如纸带解读者已经下单——

在 $178\frac{7}{8}$ 美元处买入 100 股联合太平洋。

很快他会注意到有新的大笔卖单足以让股价走弱，鉴于此他会立即——

在 $178\frac{1}{4}$ 美元处卖出 200 股联合太平洋。

他在后一个价位处又做空 100 股。随着弱势增强，股价下探到 $176\frac{1}{2}$ 美元，但随即有两三处信号表明压力暂时消失了。南太平洋和其他一些股票逐渐出现相对较强的走势，因而联合太平洋开始出现空头平仓行为，表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现为：

600@ 176 $^{5}/_{8}$

1000@ 176 $^{3}/_{4}$

……

然后是 177 $^{1}/_{4}$

假如该交易者认为这是行情的反转，他就会——

在 176 $^{7}/_{8}$美元处买入 200 股联合太平洋。

这是下一个报价，这将使他处于多头。此后市场表现出较大弹性，但纸带上只出现了一些小笔成交单。

一会儿后市场平静下来，反弹不太成功。他预计该股可能要回调到低点，该股走势确实如此，但在前面低点却未能停住，股价下行到 176 美元，同时其他活跃的股票也表现出较大弱势。在他看来，这表明新的下跌将要开始，因此他——

在 176 美元处卖出 200 股联合太平洋。

也就是说，他抛出多头头寸，转而在 176 美元处做空。股价持续走弱，毫无反弹迹象，直到股价跌到 174 $^{1}/_{2}$美元，从昨天收盘价算起该股已下跌 6 $^{1}/_{4}$点。纸带解读者认识到快到底了，每下跌 1/8 点就离该点越近了，不管该点是多少，所以现在他全神贯注等着转折信号的出现。在股价触及174 $^{1}/_{2}$美元之后，市场趋势完全改变了，在报卖价处有大量成交。股价最后再下探了一次，但并没有多少抛单。在此次下探时他——

在 174 $^{7}/_{8}$美元处买入 100 股联合太平洋。

由于出现了大幅反弹的迹象，因此他——

在 175 $^{1}/_{4}$美元处再次买入 100 股联合太平洋。

从那刻起基本一帆风顺了，在收盘前他有许多机会可以把最后买入的股票清仓，他选择——**在 176 $^{5}/_{8}$美元处卖出 100 股联合太平洋。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1-8-1　纸带解读者炒股情况（1908 年 12 月 21 日）

买入价	卖出价	亏损	盈利
$178\frac{7}{8}$	$178\frac{1}{4}$	62.5	–
$176\frac{7}{8}$	$178\frac{1}{4}$	–	137.50
$176\frac{7}{8}$	176	87.5	–
$174\frac{7}{8}$	176	–	112.50
$175\frac{1}{4}$	$176\frac{5}{8}$	–	137.50
佣金和所得税		135.00	–
总计		285.00	387.50
		减去亏损	-285.00
当日净利润			$ 102.50

考虑到他有两次操作失误，而且由于交易心切共支付了 135.00 美元的佣金和所得税，这也可算是不错的战绩了。

交易的成功最终归结为怎样减少和消除亏损、佣金、利息和所得税的问题。

我们看看他是否可以做得更好些。他的第一笔交易似乎是根据内部人交易的行为操作的，此时还看不出任何趋势。他看到在 $178\frac{3}{4}$ 美元及更高价位处有大笔成交单，因此推断在有明显的支撑的情况下股价自然应该反弹。

他本可以做得更好，他的错误在于没有等待明确的趋势出现。如果等到买盘足够强，能够吸收所有抛盘并推动市场上行时，他只需耐心地等到可以确定趋势之时。如果某只股票在半点的范围内保持平稳，这并不能表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明任何趋势，而是一个暂时的平衡点，从这点可能走向任何一边。

假如他能跟上第一次较大的波动，他的第一笔交易应该是做空而不是做多，这将使他免于第一笔亏损及节省相应的费用共计 89.50 美元，而且可以使他当天的盈利几乎翻上一番。

他第二笔亏损所做的交易牵涉到纸带解读艺术里最微妙的点位之一，即要区分一个节点是反弹还是趋势反转。成功判断此点的一个较好方法是，看股价反弹后能到什么位置，一般认为一次正常的反弹可以恢复下跌幅度的 1/2~2/3。

也就是说，当股价下跌 2.5 个点时，我们可以看到至少 $1\frac{1}{4}$个点的反弹，除非压力仍然存在。假如下跌还没结束，则反弹会中途夭折。

联合太平洋在股价触及 $176\frac{1}{2}$美元时情形如何呢？它依次在 $176\frac{5}{8}$、$177\frac{3}{4}$、$177\frac{1}{4}$美元处成交。由于前面是从 $179\frac{1}{8}$美元跌到 $176\frac{1}{2}$美元，跌了 $2\frac{5}{8}$个点，因此它至少应该反弹 $1\frac{1}{4}$点，或反弹到 $177\frac{3}{4}$美元。未能反弹到此点，表明下跌仍未结束，他应该保留空头头寸。

而且，在卖盘中间最后突然下跳半点，表明市场状况不太健康。市场曾短暂停顿，明显没有卖盘，然后有人主动去承接在 $177\frac{1}{4}$美元处的卖单。因为下一笔卖单是在 $176\frac{7}{8}$美元处，上涨缺乏支撑比较明显。

尽管反弹在持续，但成交量很小，就其本身而言这还不是平仓的理由。要是空方或多方突然爆发出真实的需求，则有可能出现稳定的上涨和成交量的增加。

由于缺少这方面的迹象，对我们而言似乎有理由暂不平仓，而在$176\frac{7}{8}$美元处做多。

任何人都很难说他在这种情况下会是什么实际操作，但假如基于上述原因能避免那两笔交易，则全天的利润可以达到 421 美元，因为在 $178\frac{1}{4}$美元处卖出的 100 股可以在 $174\frac{7}{8}$美元处平仓，而在 $175\frac{1}{4}$美元处的多头头寸

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

则可以在 $176\frac{5}{8}$ 美元处卖出清仓。因此我们可以看出研究我们的亏损和错误的好处，目的是为了在将来的交易中获得更大利润。

我们在前面已经解释过，交易者获得的利润多少与他的交易是否获利了，以及获利点数是否超过亏损点数是分不开的。如果在此基础上能获得成功，则剩下的问题就只需要增加资本使他能够扩大交易规模。

看一个账户成长性如何的一个好办法就是用一个本子把交易日期、交易数量、交易价格、盈亏状况，以及佣金、所得税和利息统统都记录下来，在每笔交易边应该记上净盈亏数以及动态总数，以显示该账户资产前进还是后退了多少点。画出后者的曲线图可以防止交易者欺骗自己，误以为自己取得了多大进步，因为人们常常比较容易记住自己的盈利而忘记自己的亏损。

与那种不能看盘的人或是人为设置止损点进行交易的人相比，纸带解读专家的亏损要小得多，因此他们可以做更大笔的交易。纸带解读者很少遭受半个点到 1 个点的亏损，因为他通常在接近关键点位或阻力位的地方买入或卖出。

因此，假如他操作的股票趋势突然反转，他立即就能介入。

在上例提到的联合太平洋交易中遭受到的亏损（分别是 5/8 和 7/8 点）可能只是个平均数，但通常纸带解读行家交易时能够把风险控制在只有1/4、3/8 或 1/2 点。

他有可能把损失控制在半点以内这一事实不应该让他产生自负心理而频繁交易，有时候最好袖手旁观，让头脑得到休息，理清一下思路。市面清淡的日子有时会让人减少交易，因而也是不无好处的。

纸带解读的大钱是在活跃市场中赚的，此时股价宽幅波动，成交量放大，会为有经验的看盘者提供明确无误的信号，也是他们获得丰收的时候。他乐于看到那些金融巨头操控像雷丁、联合太平洋或联合天然气这样的大盘股，让它们动辄产生 20 点、30 点甚至 50 点的波动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这也向我们提出了一个问题：是每天结束交易，还是持有直到回调的时候，或者还是如有必要，一直持有几天或几个星期以获取较大利润更好一些呢？

这个问题的答案在一定程度上取决于纸带解读者的性格。如果他天性能够紧密追踪小幅波动，从而慢慢变得老练，那么只要他稳步增加交易规模，很快就会踏上成功之路。

如果他生性不喜欢进进出出频繁交易，而是满足于等待大的机会并耐心持有以获取大笔利润，他也会取得成功。

很难说哪种交易风格能产生最好的结果，因为总的来说它取决于个人的素质、人生态度和对风险的承受力。

我们把这个问题说得更明白点，应该说真正读懂我们这本书的纸带解读者，可能发现他很难只做长线交易，而且这样做获利可能也不会很大。他可能必须让他本可接受的二三十个机会擦肩而过，1~3 个点的波动机会要远远多于 5~10 个点的波动，不管他如何操作，他将失去相当多的交易机会。

您会发现许多短线指标，例如回调的程度、阻力线等，在一个较大的波段内也同样适用，这就像保留原始比例的一幅放大的照片一样。

纸带解读这种职业似乎基本上只适合于那种头脑特别灵活、能够快速做出准确判断、对很小甚至难以察觉的信号和指标非常敏感的人。

另一方面，做大的波段交易就要求忽视那些小的指标而把重点放在每天的重磅消息及其对投资者情绪的影响方面，他必须准备承受较大的亏损，在许多方面他对待市场的态度与日内交易者完全不同。

我们越仔细考察中长线交易者/投资者和日内交易者的区别，越能发现他们的操作方法是不一致的。中长线投资似乎最适合于那种不能时刻关注市场行情变化的人，因而他们具有从长期、从远景来思考的优势。

如果纸带解读者能够使其长线交易不影响其日内操作，那他就没有理由不把它作为一个补充利润的来源。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

例如，在前面提到过的雷丁股价从 144⅜美元跌到 118 美元的崩盘中，在他的第一次买入操作中，他可以另买一笔长线持有，因为他知道如果趋势真的发生反转，那么至少应该反弹到 130 点以上。在股价回升时可以设置限价单，这样可以控制风险、保全利润，因为很难说在随后的 40 点的上升过程中他能抓住多少。

另外一例是美国钢铁从 1908 年 11 月的 58¾美元下挫到次年 2 月的 41¼美元。

当时整个市场都盯着美国钢铁的动作，纸带解读者似乎可以有所作为。按照计划他的第一笔多头交易将至少比他通常的交易量多 100 股，在多头拉升的 40¾美元处设置一个止损点。他当然期望该股至少反弹 8¾点（至 50 美元），但只要市场没有进一步大跌的迹象，他在一定程度上就会暂时不去管那 100 股。

当股价达到 60 美元时他可能仍然会选择持有。

上面只是略举几例，每年都会有许多这样的机会，应该也可以给纸带解读者带来不菲的利润。但他必须把这种交易与他的日常交易区分开来，让它们互相冲突的话会使两种交易都变得无效。如果他发现其长线多头交易会干扰他判断的准确性，那他就应该立即把这笔交易清仓。如果他不能兼顾，那就只能专注于一边。

您很容易就可想到，如果一个交易者在 43 美元处买了 100 股准备做长线，而另买 200 股做日内交易，当看到有下跌的迹象时，可能就想把 300 股全部清仓，而这正是考验交易者双向操作能力的地方。

他必须问自己：我有充足理由相信美国钢铁在上涨 5 点之前会下跌 5 点吗？这只是小幅回调还是大幅下挫？我们还是处于牛市的振荡中吗？从上次下跌后股价有过正常的反弹吗？

多问问这种问题或其他一些问题会使他能够确定他是持有那 100 股还是清盘。要做到这点而又不对日常交易产生干扰，只有意志坚定、头脑冷静的人才能做到。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

任何人都会卖出200股而持有100股，但会不会因为他同时既做多又做空——既看涨又看跌，而使自己的判断带有偏见呢？

这就是问题所在！

真正的日内交易者可能更喜欢在每天收盘时保持空仓，这样第二天早上他可以坐在行情收报机旁说："我没有任何委托也没有任何成见，我只是跟着行情的指示来做。"

他宁愿连续10天平均每天赚100美元，而不愿在同样长时间内靠一次交易赚上1000美元。风险通常控制在分数以内，股价上涨一个点位他每天就能小有盈利，他每100股所需的资本都不用超过1500~2000美元。

纸带解读者一次交易不要超过1000股，需要特别提醒的是，如果他没有真正对纸带解读有过两到三个月的研究，就不要开始实际操作。

假设每天交易100股，连续做60天，在弥补亏损后他每天的平均利润只有1/4点——或者说每天25美元，在60天后他的资本将会增加1500美元，使他可以做200股的交易。按同样的盈利水平，再过30天他就可以交易300股，以此类推。

我列举这些数据没有其他目的，只是为了再次强调纸带解读者的盈利目标不在于单笔交易获得大的利润，而在于每天持续获得相对较小的净盈利。

不久前，有人告诉我，有个来自西海岸的人曾来到我的办公室，说他被我的纸带解读系列读物所深深吸引，因此来到纽约就是想试试手。他带了1000美元，哪怕都亏损都可以，就是想证明一下，看看他是否适合这项工作。

后来有人告知我，他曾再次拜访并讲述了他的经历，似乎他再也离不开交易行业了。当时他在选定一家经纪行之后两三天内就开始做交易了，他说在两个月之内他做过42次交易，平均每次做10只股票，但一次手头

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最多不超过20只股票。他承认他经常会把猜测和小道消息与从纸带解读中得到的指示搞混淆，但通常他会按纸带指示操作。

他的亏损很少超过1个点，他最大的一次损失是1.5个点，他最大的一次利润是3个点。他有时也做指标股之外的其他股票。尽管他缺乏经验，有时还会把流言和猜测与谨慎的判断混在一起，但他在支付了佣金、所得税和其他开支后还能有所盈利。

考虑到这个交易者所经历的市场状况，能取得这样的成绩已经很令人惊奇了。尽管他的净盈利还很小，但他在学习纸带解读阶段就能盈利这一事实，就让我们有足够的理由为他庆贺。

他自己可能还没意识到他的交易还存在一个缺陷，那就是他所处的环境。他一直在一家经纪行里进行交易，在那里他会听到、看到别人在如何操作，在那里各种小道消息满天飞，各种人会各说各的理。

所有这些都会对他产生影响，有可能使他偏离纸带解读的基本原则去进行操作，但他还是坚持下来了，而且显示出一定的自律。我坚信，如果他真正掌握了纸带解读艺术，降低损失，减少交易次数，回归纸带解读的基本，他很快就会克服自身缺陷，取得显著的进步。在一个波动更大、交投更活跃的市场，他一定会获得更大的日平均利润。

投机是一项事业，必须要学习钻研才行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章

操作实例及建议

通过最近对一些交易的观察以及自己的实践，进一步使我确信，在一波行情启动之初想判断行情能走多远是不切实际和几乎不太可能的。

许多大的行情是在看起来最普通不过的日子里发起的，一次大跌之前的顶部可能开始只有较小的成交量，股价随波逐流慢慢向下，随后才逐渐形成暴跌，成交量迅速放大，最终成为剧跌的股灾。

如果股价开始一直在 3 个点的半径范围内波动，突然冲破它的边界，产生新的运动趋势，那纸带解读者就必须介入。

我并不是说他应该抓住每一次波动，如果股价上升 3 个点随后又回调 1 个或 1 个半点且成交量较小，他应该把这看成是完全正常的回调而不是趋势的反转。

短线客应该努力抓住活跃指标股的每一次重大波动。要做到这点，他必须在股价进入一个新的区间时立即行动，或者等待纸带显露迹象，随时准备顺势而为。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

短线专家通常不会让所有3点的波动都从他身边溜掉，他会不断提高止损点直到首次出现大的回调，使他可以在相对高的点位清仓。

如果在此时买入了，他会在股价再次接近高点时卖出，除非有迹象表明股价可能突破、创出新高。

我们对成交量研究得越多，就越能理解它在纸带解读中的作用。经常会出现这种情况，股价在一段时间内连续数日在一个3点的区域内波动，让人都难以捕捉到一个像样的获利机会，但突然纸带上显示该股有数千股而不是几百股的成交，而此时股价仍没有走出波动区域，这表明一个新的行情即将启动，但一开始还看不出运动方向。纸带解读者要随时准备跟风操作，但他必须谨慎从事，必须等到能明确趋势，即当股价以大笔交易打破先前的界限，并且成交量持续放大的时候。

理由如下：

如果股价突然上涨，也可能是大的操盘者为了出货而有意拉升。区分真正上涨与虚假上涨的最好办法，就是注意观察在一个较小的区域内是否存在大量不正常的成交，这通常就是有人操纵股价的证明，大量的成交仅仅是为了吸引买盘而掩饰庄家出货。

1909年6月，当雷丁股价突破159¾美元时就曾出现这种情况。我计算过，在159美元上下半点的范围内就成交了80 000股——这明确告知了股价将要下跌。这就是股价在被打压之前先拉抬的典型案例，能够正确解读这一动作并且大量做空的纸带解读者可以赚上一大笔钱。

我们常常听到人们抱怨“大家都没有炒股”，好像这是为什么股价没涨或者应该远离股市的理由。说这话的人通常就是构成“大家”的一分子，但他说这话时意指“除我之外的其他没有炒股的人”。

在判断许多市场行情的时候不考虑公众可能更好些，不可否认，经纪人不喜欢如此大的一个企业而其股价波动却不那么明显，只是随着主流市况有条不紊地运行。

在股市中，如果某只个股被普通大众所主导，则说明该股被那些股市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

知识连入门级都不到的人所喜爱，已经成为一种投机性“深渊”。

每个人都知道这样一个事实，即当一波行情的硝烟散尽之后，受伤最重的总是那些对股市一无所知或匆忙入市的人。

他们的追涨杀跌引起股价的剧烈波动，然而，从这个角度来讲对纸带解读者而言却是有利的，因为他们更希望看到10个点的波动而不仅仅是3个点的波动。

但与此同时，追涨杀跌也会带来许多不利之处。首先，在一个追涨杀跌的市场中，纸带行情严重滞后，纸带解读者的订单都很难在他预期的价位附近执行。

当某只相对滞涨的股票突然爆发行情时，特别容易出现这种情形。有这么多盯着纸带行情而又准备着钱的人都被这明显的机会吸引过来，这种乱哄哄涌入的结果是每个人的买价都超出他原先的估计，因而纸带解读者在获得成交报告前也不知道是什么状况。纸带上显示的报价要滞后5分钟，而他的经纪人又忙得不可开交，要花上四五分钟而不是几秒钟才能执行他的订单。

其次，他的止损单往往在离止损价位几分之一的点位附近就被吃掉——很难确切说他的成交价会是多少，而在正常的市面下他可以把止损设在阻力点的1/4点范围内，而且常常股价会达到止损点的1/8点处，但又不会被迫止损。

再谈谈止损点：交易者可以用设置止损的方法来保护自己并获得好处，随着经验的丰富可以更多地使用这种方法。**如果交易者每笔交易或每天平均只能获得几分之一的利润，那他就舍不得让一个点的利润化为乌有甚至转盈为亏，或者没有在某个点位时及时收取大的盈利，因为在该点至少可以多保留一点利润。**

我最近有一天做的交易可以很好地说明这一点。我刚刚结清了两笔交易，总计亏损不超过一个点，这两笔都是做多。市场开始发出崩盘的信号，经过挑选，我认为雷丁最弱，因此在150¾美元处做空。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没过一会儿该股股价已低于 150 美元，我的止损点随之下移，因此不会再亏损了，股价在轻微反弹后再次下跌，我的止损点再次下移，已经保证可以盈利了。

又开始了第三波下跌，我把止损点设到当时纸带显示成交价的 1/4 处，因为当天时间所剩已经不多，我认为这将是最后一跌。当我的下单指令到达交易大厅时，股价已经远离我最后的止损点，在抛盘变得非常剧烈的时候，我告诉经纪人“市价买入”平仓。成交价在当日最低价的 1/4 处，我在支付佣金后净赚 2⅝个点。

我强烈鼓励大家使用这种方法来锁定利润。

科学止损是纸带解读艺术里最重要的一个因素，不能恰当保护自己的浮动盈利的交易者会发现，当股价到他事先确定的点位时他已经与大笔利润失之交臂了。

在这种情况下，还有一个问题就是这时是止损出局好些，还是清仓出局好些？当您把止损点推到上涨的高点或下跌的低点附近时，就为自己留了一条进一步获利的退路；而当您按照自己的意志结束交易时，也就断绝了所有的机会。

如果您习惯在每天闭市前清空所有头寸，那就可以在闭市前的最后 15 分钟把止损点设得比通常情况下离市价更近些，这样，当股价朝预期方向下探时，您下的单也就成交了，有时可能离当日极限价也就差一个分数。这种止损的方式可以从每笔交易中榨尽最后一滴利润，而从来不会损失任何可能的获利。

假如交易者对某股在 53 美元处做空，随后股价跌到 51 美元。如果他不把止损点下移到 51¼美元就有点蠢了，除非市场准备大跌，在此处设置止损他有 2/3 的机会获得令人满意的结果：

1. 股价会进一步下探，从而给他带来更多的利润；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 股价正常反弹到 52 美元，止损单成交，使他可以在此价格再次做空该股；

3. 股价恰好反弹到 51¼美元，在他被迫止损后股价又掉头向下跌到更低，而他却不得不为失去获得更大利润的机会痛惜不已。

如果股价不能反弹到应该到达的整点价位，即只反弹到 51½美元或 51⅝美元而且卖盘仍很沉重，则可预测股价会进一步走低，此时通常有充足的时间再次做空，而且获得的价格至少足以弥补佣金。

没有什么比试图同时从市场的不同方向套利更让人容易混淆的了。您可能一面在对一只因为某种原因已经开始拉升或正要上涨的股票做多，而另一面对另外一只持续走弱的股票做空。可能两笔交易最终都能做成功，但与此同时您的判断可能会互相干扰，在 4/5 的情况下您还会犯一些愚蠢的错误。

正如迪克森·G. 瓦茨所说："行动起来，让您的思路得以清晰，判断得以证实。"但当您在市场的相反方向积极操作时思路就不会那么清晰了。一个空头的信号对一笔交易有利，但对另一笔交易则不利。他会发现自己对市场的每一点变化都朝着有利于自己的方面解释，而忘记了他自己还处于另外一面这一重要事实。

如果您正做空某只股票而同时看到另外一只股票似乎正好该买入，那最好等到您把空头平仓（如果可能等它多跌一点）以后再对那只股票做多。一面平仓一面做多的最好时机是当市场回调的时候，这时可以达到双重目的。应该事先决定好哪笔交易能够提供最大的获利机会，因此当行动时机来临的时候除了按计划行事外就不要想别的了。

这也是纸带解读者与那些不会运用市场科学的交易者相比所具有的一大优势，通过排除法他能确定哪个市场方向以及哪只股票能够提供最佳机会。他要么在行情启动之初就介入，要么等到启动后的首次回调时再介入。

他知道他操作的股票回调时应该到达什么位置，并根据股价随后的实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

际走势来判断与他的预计是相符还是矛盾。他在介入一只股后，它的表现应该超出预期，否则他就会放弃这笔交易并立即清仓出局。

如果股价走牛，成交量应该增加，市场上其他股票会提供一些支撑或至少不会形成压力。回调时成交量应该小于上涨时的成交量，显示压力较小，每一次上涨应该持续一定时间并到达一个新的高点，否则意味着上涨动能已经暂时或彻底耗尽。

纸带解读是已知的能让您在行情启动之初即行介入，并让您在行情延续中紧随其后，且在行情结束时及时抽身退出的唯一方法。

可有人曾经听说过在华尔街还有什么其他人、其他方法、其他系统或任何其他东西能够做到这一点吗?

这种方法已为少数遵照此法来做的人赚到钱了。

纸带解读是一门艺术，随着经验的增加，直觉变得越来越敏锐，判断越来越准确，知道该规避什么，他的技艺就日臻成熟，他就将获得越来越多的成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章

克服各种障碍，获取潜在利润

心理状态是纸带解读中一个不可或缺的因素。

思想要完全不受约束地集中在这项工作上，不要有必须在一定时间内达成什么目标的想法；要不恐惧，不焦虑，不贪婪。

如果纸带解读者能够完全掌握自己的情绪，那他做股票交易就像玩多米诺骨牌一样轻松。

如果有任何干扰他情绪的东西，就必须予以消除。例如，如果他出现一连串异常亏损，那就最好先暂停操作，直到找出亏损的原因。

以下是纸带解读者应遵循的七条戒律：

1. **不要过度交易**！有人可能交易次数过于频繁。每天股价波动中都会出现许多获利机会，应该选出最值得做的去操作，不要草率交易。如果今天的机会不符合要求，那就等到明天，明天照样还会开市。

2. **不要有焦虑情绪**！急于创造纪录，急于回避损失，或急于在当天或一定时期获得利润等，都会极大地干扰并使您的判断失准，导致盈利水平降低。纸带解读很有点像母鸡下蛋，如果母鸡不能获取足够的食物，就不会安静地待在鸡窝里，也就不能很好地下蛋。如果它受到小狗或小男孩的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

惊扰，或只有 6 个蛋的材料却硬要下 7 个蛋，其结果可能只是一团糟。

纸带解读者的利润应该在交易中自然产生，他去买入或卖出是因为市场情形如此——而不是因为他想要获利或者担心亏损。

3. **如果市场情形不好就不要做交易！**有时市场情形可能不适合纸带解读者进行操作。当股价忽上忽下没有趋势可循，就像没有舵的船一样失去方向，也很少出现什么积极的操作指示，那么此时交易亏损的比例就会很高。当这种状况持续存在的时候，那最好是忍住，不要去做交易，直到市场的形势发生改变。

4. **找一个可以信赖的经纪人！**有的经纪人可能服务很差，在这样一个精细的游戏当中，每一个小数点、每一秒钟都很重要，场内执行订单的时间平均不能超过一分钟。止损单应该在最短的时间内给予反馈，因为这种订单已在场内，而在可以执行时已贴在适当的柱子上。由于密切关注处理订单的细节，我已能够把我的订单的平均执行时间减少到不到 1 分钟，到目前为止，我所获得的最快的报告只花了 25 秒。

我的相当部分订单的执行时间在 30~40 秒之内，具体时间则因我的订单到达场内时经纪人是在电话旁还是在较远的人群中以及与我下单相同的“人群”离他电话的距离而有所差异（与我下单相同的人如果离打给经纪人的电话更近自然会抢得先机）。

5. **不要让经纪人去自行决定您的订单如何执行！**您下单的指令要清楚明确，不要说：“尽量卖得比买盘价高点，然后告诉我实际成交价。”而应说：“以买盘价卖出并立即回报！”

他不可能比即时的买盘价或卖盘价“做得更好”。通常，普通的投机者都希望让经纪人有点自由裁量权，有时这样做也确实对他们有点好处，也就是说，既不会错过机会又能做得更好。但我不希望我的经纪人也为我那样做，我按照自己的方法得到的指示通常显示的是买入或卖出股票的准确时机，延误片刻常常意味着要损失一大笔钱。

能够把订单执行时间减少到几十秒内以后，我就能够自己掌握止损

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

单，当达到止损价位的时候，立即打电话告诉经纪人以市价买入或卖出。由于是我自己的经纪人处理交割单，而不是由专业经纪人或其他场内经纪人来处理，所以结果都很令人满意。

6. **亏损后要保持警惕和冷静**！纸带解读者应该谨慎交易，每次交易数量不要过大，以免干扰自己的判断。如果他发现连续亏损会使他不安，比较容易的做法就是把交易的股数减为平时交易的一半或是 1/4，或者甚至减到 10 股，这样牵扯到的金额就不会再困扰他，也会使他有机会可以做个自我检讨。

7. **保持身体、心理健康**！如果一个人身体状况不佳，或者因为什么原因而精神的敏感性低于常态，那他可能就难以承受炒股所带来的激动情绪。例如，精力不济可能就会使人难以记住所有的报价，或者迅速准确地策划、执行他的交易行动。当出现任何这类情况而使自己的能力难以自由发挥时，最好结束这一天的工作去休息。

有些读者可能认为每个交易旨在平均获得微不足道的利润的做法是没什么意义的，因为如果通过持有几天或几个星期来获得一个大的波段的全部收益，那么平均每天可能就有好几点的利润。我承认这样做有时候可能挣到更多，但也同样可能亏损更多，因而问题不在于我们能挣多少，而在于我们能净赚多少。

纸带解读者把炒股盈利看成是跟生产制造一样的事情。

为了显示微小的八分之几的盈利是如何堆积起来产生一种强大的累积效应，我专门制作了一张图表，展示初始资本为 1000 美元，经过 250 个交易日后的结果。假定纸带解读者已经达到专家级水平，他平均一天做一笔交易，每笔交易盈利 12.50 美元，当盈利积累到 1000 美元时他就增加了 100 股的资本。

这些结果完全取决于纸带解读者每天使盈利超过亏损的能力，只要他有足够的保证金，对于他可以交易的股票数量没有限制。如果他确实精通纸带解读技术，那在他的保证金的亏损还没有超过几点时他就能弥补损失

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并可能有所盈利。他不是通常意义上的增仓，他只有在资本扩大的情况下才增加交易数量，所有有进取心的生意人在他的资本和机会能得到保证的情况下都会增加交易数量。

如果每天盈利 1/8 点，而把利润又用来做额外的保证金，那 250 个交易日后会达到多少呢？见表 1-10-1

表 1-10-1

交易股数	每日盈利（美元）	盈利（美元）	所需天数
100 股	12. 50	1000. 00	80 天
200 股	25. 00	1000. 00	40 天
300 股	37. 50	1012. 50	27 天
400 股	50. 00	1000. 00	20 天
500 股	62. 50	1000. 00	16 天
600 股	75. 00	1050. 00	14 天
700 股	87. 50	1050. 00	12 天
800 股	100. 00	1000. 00	10 天
900 股	112. 50	1012. 00	9 天
1000 股	125. 00	1000. 00	8 天
1100 股	137. 50	965. 00	7 天
1200 股	150. 00	1050. 00	7 天
	总计	12 139. 50	250 天
	减去税收/佣金	-1942. 00	
	净利润	10 197. 50	

假如一年有大约 300 个证券交易日，上表所列举的 250 天代表一年的 5/6 或 10 个月。从那时起，纸带解读者由于已掌握自己操作的节奏，可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在不使交易数量超过1200股的情况下，每周获利900美元，或是每年获利46 800美元。

有一个多年来想靠炒股赚钱的交易者说他开始运用这些规则时第一次交易就亏损了大约20美元，后来他逐渐把亏损降到12美元，然后是8美元，最后成功地扭亏为盈，现在他每天100股的盈利在12~30美元，这仅是小散户的一个例子。中等交易者的目标可以是每天交易1000股获利150~350美元，这样做确实行得通。我相信随着交易者经验的增长，利润也会增加。

有些人似乎认为由于平均每笔交易的预期利润只有1/8点，因此交易者应该限制自己的交易次数。

也许我没有把我的意思表达清楚。

我是在得到信号时才买入或卖出，在进入一笔交易时我也不知道这笔交易是赚是赔，能赚多少。我尽量选择这样的交易，就是我可以至少在离开成交价1/4点或1/2点处止损，这样可以把我的风险控制在这部分损失加上佣金和税收之内。如果行情如我所愿我就尽可能提高止损点，直到不会再有亏损。

我不会盲目地一味贪多，而只有在没出现必须清盘的迹象时才让利润多增长点。不管我的止损点处于什么价位，我总是时刻关注着危险信号。有时候我也会在应该清盘之前提前获利了结，有时叫我“出逃”的指示会突然明确无误地闪现在纸带上，就像漆黑的天空划过一道闪电。

当纸带显示“出逃”信号时，我绝不会停留片刻，计算我是赚是赔，或者我这天是盈是亏；我会努力使平均盈利提高，但我不会计较一时蝇头小利的得失，而是使自己时刻有如履薄冰的危机感。

我会尽力锻炼培养自己的能力和素质，处事冷静严谨，思维快速敏捷，判断准确无误，策划、执行交易迅速，另外还要培养预见性、直觉、勇气和创新精神。善于在这些方面控制自己将使我立于不败之地——剩下的仅仅是多实际锻炼的问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了说明这些方法是如何在实践中精确地发挥作用，我跟大家讲个我最近做过的一次日内交易：当天我做了 3 次交易，涉及 6 次下单（3 次买入 3 次卖出），6 次中有 5 次市价都没有偏离我的订单价格 1/8 点。第 6 次，市价比我所下订单的卖出价高出 5/8 点。以下是详细情况：

在股市开盘的钟声响起时我并没有开仓，堪萨斯城南部铁路的成交状况一直表现平淡，纸带上突然出现该股在 $46\frac{3}{4}$美元成交 2600 股。我下了买入指令，但我的订单还没到达“柱子”，纸带已经显示现价为 $46\frac{7}{8}$美元及 47 美元。股价稳步上升，在股价达到 $48\frac{5}{8}$美元后回到 $48\frac{1}{2}$美元时，我下了卖出指令，当天股价再也没有触及 $48\frac{5}{8}$美元。

第二笔交易做的是雷丁，我发现尽管它有很强的上涨意愿但股价一直被人压制着。该股开盘价为 158 美元，在股价略涨过后我看到回调来了。当股价回调到 $157\frac{1}{2}$美元时，我下了买单，在 $157\frac{5}{8}$美元处成交，股价很快上涨到 $158\frac{3}{4}$美元。我注意到有卖出信号，因此当纸带上还是显示该价时发出了卖出指令。股价并没有充分回调，使我能重新买入，后来该股上涨到 $159\frac{3}{8}$美元，比我的卖出指示还高出 5/8 点。

南太平洋突然表现出有获利机会，我即在 135 美元时买入，股价很快上涨到 $135\frac{1}{2}$美元。市场上其他股票看起来开始出现超买迹象，因此当股价还是 $135\frac{1}{2}$美元时我发出卖出指令，结果证明该价成为全天最高价。一天下来，我 6 次下单中有 5 次都是立即按我预想的方向变动。

本例是想说明按照这种交易方法操作准确性可能会很高。我可以毫不自夸地说，我并不是偶尔碰巧才能获得这样的战绩，而是在我的交易生涯中有很大比例都能做到这一点。

如果交易者一天可以挣得 $2\frac{3}{8}$个点，而在接下来的两个交易日内亏损 2 个点，则他在 3 天内获利 3/8 个点，或者说平均每天 1/8 个点。他可能在一段时间内赚了，一段时间内亏了，有时感到沮丧甚至抓狂，但只要一直按正确的道路前进，他终归会克服所有障碍，到达理想的目的地。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章

及时清仓

学习纸带解读技术的人，特别是当他把所学知识付诸实践的时候，总会产生一些新的想法，有些新的发现，不断修正他先前的方法。随着每次提升，他的见解也变得更加精深，曾经的障碍会逐渐消失，问题也越来越简化。

我们在前面把纸带解读界定为确定股价即时波动趋势的艺术。如果交易者能在他的大部分交易中都成功地做到这点，那利润可能会滚滚而来，但是认识到趋势并在恰当时机介入还只能说是做对了一半。

对于一次完整的交易来说，知道何时清仓如果不是最重要的部分的话，至少也是同等的重要。

在我的交易生涯进行到一定点的时候，我开始意识到我大部分亏损交易来自于我未能在我所界定的即时趋势的顶点及时清仓。

举个例子大家就明白了：某个牛市的交易日中，表现最强的纽约中央铁路显示有回调的趋势，压力主要来自雷丁和美国钢铁。我的指标全部显示看涨，因此这两只股我都难以坚持做空。

我还在等着买入的时机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场开始下滑，雷丁和美国钢铁成为重点打击对象。我密切关注着情形发展，当我看到对这两只股的抛售行为停止时，我下单买入纽约中央铁路，在137¼美元处成交，10 分钟后有人在 139 美元报买 5000 股。

在此时我本应脱手，因为纸带表明只会上涨这么多，特别是当我看到在上涨达到顶点时还出现这么大的买单，似乎是在诱多的时候，我更应该及时卖出。当然股价有可能走得更高，而当天的大趋势也是向上，但在眼下 139 美元是个高点。我知道该股会从此点回调，它也确实如此，但在正常回调的过程中突然爆出大量新的卖盘，整个市场随即大幅下挫。

结果是我的盈利只有本应获得的几分之一。

该笔交易本来应该这样做的：在 139 美元有大量买单时我应该将其卖出，在回调到位时，如果指标显示仍然看多，我可以再次买入；如果不再看涨，我就可以在那时寻求做空而不是等机会抛出我的多头头寸。

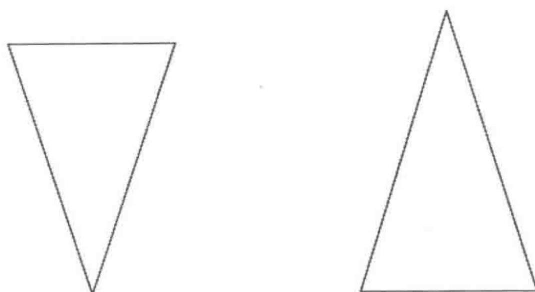
我在本书的前面就声明过我有修正我的观点的权力，在此我正式声明积极的纸带解读的最好结果在于正确辨认行情趋势，在行情启动时及时介入，并且在行情结束时及时出逃。

这样做在大多数情况下也许会错过某天最活跃股的部分行情，但应该会带来许多小的盈利，而且我相信最终结果会超过坐等任何股票回调而无所作为的情况。

一个被迫出局的人和一个有钱投资并寻找新的交易机会的人的心理状态和思考问题的方式是大不相同的。

一小波行情的起始和结束可以用一个三角形形象地表示出来——狭窄的一端代表行情的起点，较宽的一边表示行情的终结。上涨行情如下图（左）所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



下跌行情如上图（右）所示。

这两幅图指出了一波行情发展的大致特征，若标上具体数字，也可以用于表示成交量、活跃程度和交易笔数的变化情况。

这一原理也同样适用于较大的市场行情，您会注意到联合太平洋在短短几个交易日内的大幅上涨标志着 1909 年 8 月牛市行情的终结。

在了结一笔交易后，在接下来的回调中纸带会告诉您是继续做原来那只股票还是做其他股票要更好些。

通常，一只股票在成为领涨股发起一波行情之前会有两到三次的振荡行情，这是一个很微妙的点，但通过研究和实践就可以找出最复杂的指标来弄清楚具体点位。

现在提醒您一句——您是一个正准备把日内交易付诸实践的交易者，能取得什么样的结果完全取决于您自身。

每个人都应该根据我这里提出的建议和从其他地方得到的启示逐渐形成自己的交易方法。毫无疑问，有时对某人是香饽饽的东西对别人却是毒药，如果学员不把所学到股市上去具体实践，那光有“书本知识”是毫无用处的。

如果仅仅对股市话题很熟悉，但不去解读纸带，却想做到善于推断、机会频频，只能是痴人说梦。

因此，如果有人问我有什么其他的书可以作为我的这些建议的补充，我会说：

您能找到的书都可以阅读，如果您能从一本书里哪怕就得到一点思

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想，那它就值得您花费时间来研究。

华尔街挤满了想赚钱的人，但他们却听不进这种务实的建议，更不用说让他们去研究了。因为这意味着要长时间辛苦地工作，而投机先生是生性懒散的。我也经常看到有人把他们的信心系于某一点上，例如就看成交量的多寡，也把这叫作纸带解读。

还有一些人，靠图表这一类技术指标下意识地进行交易，也声称他们是在解读市场。

也还有一类人，他们是光用嘴来阅读纸带，光看报价是更高还是更低，代表是看涨还是看跌，并据此下单或取消订单，各种诸如此类的人只不过是了解了纸带解读的皮毛。如果他们愿意把每天同样的五六个小时（他们现在实际上是在浪费时间）用来仔细研究投机事业，那一年下来他们的盈利状况肯定要比现在更加令人满意些，事实上，现在他们大多数人是在亏钱。

然而，我相信，本书是关于纸带解读这个话题曾经写过的材料中第一本最实用的读物，我的这些操作建议已经激发许多有识之士投身“科学投机”的行列，它将成为给人带来满足感的源泉。

这一点已经体现在我所收到的许多信件当中，有些是遥远地方的交易者寄来的。我的主要意思是，那些现在做大波段长线操作的交易者都急于测试自己是否具有纸带解读的能力，毫无疑问，给我写信的人只代表了许许多多有此愿望的人中的一小部分。

对于所有这样的人士，我要说的是，您肯定能成功进行纸带解读，但您首先必须掌握丰富的股市基本知识。有位职业歌手最近对一位拜访他的有抱负的年轻人说：“一个人必须成为一个有个性的人。也就是说，要通过学习许多音乐之外的东西来培养自己的智慧。”

光知道一些潜在的规则是不够的，必须要做深入理解。可以肯定地说，一个人只从我这本书中学习一些“交易诀窍”也能成功做些交易，但这种成功绝难持久。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即使只是构成整个交易理念的某个思想可能也值得您细细研究、苦心钻研，直到把它变成自己的方法。在炒股这个行业有无尽的机会，毕竟只要您是合法地交易，从股市无论赚多少钱都没有关系。

但真正的纸带解读要考虑一切因素——在纸带上出现的每一个小角色在形成那幅无穷无尽的“动画”中都有它的作用。在多年对纸带的研究中，我还没有见过两幅完全相同的“画面”，仅从这一点您就能意识到不可能制定一套规则，让它适用于每种情况或哪怕是大部分情况，因为每 5 个交易日就会产生数百种情况，而就我记忆所及，还从来没有重复过。这也进一步表明图表或曲线图仅能作为参考，在您需要的时候并不能依靠它们来形成对市场的判断。

因此纸带解读的话题是说不完的，这也使得已经养成学习习惯的人对它越来越感兴趣。

纸带解读学员在强化了股市基本知识的学习后，应该彻底消化我所提出的建议以及以后可能获得的其他建议。像个小学生一样，通过一遍又一遍的复习，靠单调的重复把这些事实塞进脑子里是不够的，要找来纸带，对照所学的找出各种各样的指标。即使有人认为已经理解了，他也可能只是暂时有个一知半解，套用句某首歌的歌词就是“直到你知道自己知道的多么少，你才知道自己知道多少”。

我过去在学习其他东西时曾经有位老师，他常常让我在我认为我已知道的情况下再复习三到四遍，就是为了确保我真的搞懂了。

我敢说，想让一个以前从没有根据纸带行情做交易的人来到某家经纪公司，立刻开始交易并操作成功，这几乎是不可能的。首先，纸带上全是字母缩写和数字，他必须知道字母缩写所代表的股票，以及各种数字的含义；而且他还要能看懂纸带上所出现的各种信息，以免遗漏什么内容。否则这种交易者就像一个 4 个字母以上的单词都不认识就想读懂古典名著的人一样。

人们都有这种感觉，似乎任何人只要有钱，能在证券交易所买个席位，就立刻可以作为场内交易员开始赚钱。但场内交易也是一件需要学习

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的事情，要有健康的体魄，要习惯场内交易的紧张气氛，要学会各种诀窍，而做到这些通常也要花上几个月到几年的时间。

经常有人来信要求我告知能教授纸带解读艺术的人的名字，我不认识任何既能靠读懂纸带做交易赚钱又愿意当教师的人。道理很简单，从纸带解读中获取的利润要远远超过靠招几个学生收学费所赚的钱，这是一个很简单的经济常识。

除了大操盘手和场内交易员在他们的日常工作中会用到纸带解读方法外，还有一些从来没有去过交易大厅的纽约证券交易所的会员，他们在交易时间里待在各自办公室的行情报价机旁研究纸带行情。经验告诉他们，这种方法可以让他们获得更大的利润，否则他们不会这样做的。他们大部分人做的都是 5000 股以上的交易，他们的交易形成日成交量的一个重要部分。

一些所谓半专业的纸带分析家凭的是可以称为“纯直觉的纸带解读术”来做交易，他们没有什么明确的规则、方法或策略，可能也解释不清他们是怎么做到这点的，但他们赚到钱了，这就是此法可行的最好证明。

即使相对来说只存在一小群成功的纸带解读者，也说明通过这种方法赚钱是一件已有成功先例的事实，这也足以鼓励您去尝试。

新手必须克服的最大障碍之一就是胆怯。有许多人拿点钱尝试，但却不够深入，难以确定他们是否能够成功做下去。即使那些在这方面开始做得很好的人也会因为出现一连串的损失而吓得要死，在他们本应深入钻研的时候却放弃了。

因此，除了学习纸带解读艺术本身之外，他们还必须形成某种交易品格：他们不会因为一时的挫败而沮丧甚至转身逃跑，他们会努力消除自身的各种缺点，比如恐惧、贪婪、焦虑、紧张，以及许多其他在他们的交易事业中会使他们亏钱的心理因素。

也许我提出了一个艰难的命题，如果是这样，掌握得越好的人就能获得越多的回报。正如我在本书一开始就说过的，纸带解读是一项艰苦的工作，现在似乎也没有很好的理由让我改变这种观点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章

两个交易日的战绩——我的交易方法应用一例

下表是我做过的交易的一个记录，我完全是根据我在本书中所推荐的纸带解读的方法来操作才获得的这些战绩，目的是展示这种方法的可行性，并鼓励那些想掌握日内交易艺术的人大胆尝试。

请注意，在 15 笔交易中，单独看买入价和卖出价的话，有 13 次盈利，只有一次亏损，有一次交易既无盈利也无亏损。

15 笔交易中有 7 次交易做多，8 次交易做空。该股在这两个交易时段内股价在166¾美元至 170⅜美元之间波动，提供了多次交易机会。

所有交易都设置了很近的止损点，有几次止损点离原始买价或卖价相差不到 1/8 点或 1/4 点。

不过这些止损单并没有全部下达到交易大厅。

理由是：在如此活跃的交易中，让止损概念留在自己大脑中可以随时改变或取消，而在股价达到预想价位时可立即以市价买入（卖出）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1-12-1 作者两个交易日的战绩

交易次数	交易股数	股票名称	做多（空）	买入价格	卖出价格（美元）	亏损点数	盈利点数
1	200	雷丁	做多	167 1/2	168 1/4		3/4
2	200	雷丁	做空	167 1/4	168 3/8		1 1/8
3	200	雷丁	做多	167 1/4	168 3/4		1 1/2
4	200	雷丁	做空	169 5/8	169 3/4		1/8
5	200	雷丁	做空	169	169 1/2		1/2
6	200	雷丁	做空	169 1/8	170		7/8
7	100	雷丁	做空	169 5/8	170		3/8
8	200	雷丁	做空	168 1/8	169 7/8		1 3/4
9	200	雷丁	做多	168	168		持平
10	200	雷丁	做多	168 1/4	168 3/4		1/2
11	100	雷丁	做空	168	169 1/4		1 1/4
12	100	雷丁	做空	168 1/8	169 1/4		1 1/8
13	200	雷丁	做多	168 1/8	168 1/2		3/8
14	200	雷丁	做多	168 1/4	169		3/4
15	200	雷丁	做空	169 1/4	168 3/8	7/8	
小计						7/8	11
佣金						3 3/8	
所得税（约）						1/4	
减去							-4 1/2
净盈利点数							6 1/2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十三章

长线交易的原则

本书第一版已经售罄，因此我可以趁此机会对先前一些章节进行修订以备再版。我也需要对一些原则再做详细解释，同时也使我能够在 1916 年的股市中检验并比较这些原则的适用性。

我发现对我所讲过的原则没有必要做过大的修改，尽管随着欧战[①]的爆发，交易特点发生了许多改变，但这种改变只不过是由于情形特殊使得指标股发生转移以及波动幅度更大。

这些规则和方法的正确性还可以从它们对于其他交易形式的适用性方面得到证明，主要表现在它们可以在市场的某些重要转折点观测到收集筹码和派发筹码等行为。

我就用这种方法成功预测过市场的一些主要波动，发现这是随市场波动顺势而为的非常方便的方法，因为它没有那么多条条框框。

对于理解纸带解读艺术的人来说，大的上涨或下跌前的准备阶段，或众多的短线波动，都会清清楚楚地显示在纸带上。

① 指第一次世界大战。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在根据市场行为来判断其走势时，不管您是想预测接下来半个小时的波动还是随后两三个星期的趋势，这都无关紧要。像价格、成交量、活跃程度、支撑点、压力点这样一些相同的指标都会清楚地展现在这两种情况下的准备阶段。

从一滴水就可以看出整个海洋的构成元素，反之亦然。

研究股市就意味着研究当前价位上下的各种力量，市场的每一次波动都有准备期、执行期和终止期等不同的阶段，而大的波动通常要有较长的准备期。没有这样的准备期来积蓄力量，行情也不可能持续太久。另一方面，准备期越长，波动的幅度可能会越大。

大的市场行情的准备阶段常常会持续几个月，在此之前可能有一个大跌，在此过程中大庄家开始收集筹码，他们甚至可能为了给收集筹码铺平道路而故意促成股市下跌。

大庄与小散的区别在于他们有提前半年到一年预见到股市价值重大变化的能力，并为自己着手准备。

研究这样的准备阶段会向善于分析市场走势的人揭示市场下一个大的波动的方向和可能达到的程度。因此，研究一些重要的转折点，其中主要是急涨和急跌的转折点，是最重要的工作。

小投资者应该从买卖大量证券的大户那里分一杯羹，他们要靠先知先觉才能有所斩获，要培养先知先觉的能力就意味着要研究市场状况。

在纽约财经论坛所做的一次演讲中，我曾指出如何从纸带上看出影响股市的各种因素，以及股价会发生怎样的变化。

尽管我一刻不停地鼓励学员要多学各种知识，要考虑农作物收成、货币供给、政局变动、公司盈利等这些基本面，但研究市场行为并把它作为未来股价变动指引的好处实在太多了，其重要性不会因为强调那些实际上只能处于次要地位的因素而削减。

我之所以这么说是因为我相信，那些大庄在股市的地位比所谓的基本面更加重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在过去几年里，我用本书中所介绍的原理成功预测过 5~20 点的市场波动，结果是非常令人瞩目的。

基于此，我强烈建议大家以培养自己的交易方式的态度来研究这一课题。对于那些想投身于这一极其有趣又有丰厚回报的事业的人来说，研究纸带解读艺术特别适合他们的个性化需要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卷二 威科夫华尔街投资交易法

我在华尔街三十三年中形成并使用的一些方法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本书最早的版本出版于 1922 年，威科夫在书中向大家展示了他作为一个业内人士的专业知识，这些知识对那些希望先学习后投资的人特别有用。毕竟，他写道："华尔街和其他地方一样，最关键的是常识、学习和实践经验。"

他发现了 6 个有用的规则，本书会谈到这 6 个规则，这 6 个规则包括以下内容：为什么他采用了哈里曼的规则，他在购买债券之前会关注哪些方面，称心如意的投资特征，了解股票在谁手中的重要性，如何看出市场中的操纵行为，在购买股票时要注意哪些要点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

献给我的妻子

她的鼓励、帮助和信任让我达到了比较理想的状态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录



前 言 // 125

第一章 我的关于投资和交易的第一课 // 127

第二章 在经纪公司和出版行业赚大钱的经验 // 135

第三章 我购买某些股票和债券的原因 // 143

第四章 挖掘赚取利润的机会 // 150

第五章 投资矿业股的一些经验 // 155

第六章 成功投资的基础 // 162

第七章 投资零星股的故事 // 168

第八章 我在交易和投资时遵守的规则 // 173

第九章 预测未来的发展前景 // 177

第十章 “向下摊平成本”的真相 // 181

第十一章 关于远见和判断的一些结论 // 185

第十二章 保护你的本金 // 192

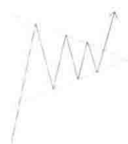
第十三章 为什么在华尔街亏损数百万 // 197

第十四章 了解谁是股票持有者的重要性 // 202

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前 言



33 年来，我一直是证券市场的学生。作为几个交易所的会员、债券交易者、交易者和投资者，我与成千上万的交易者和投资者都有着十分密切的接触。

15 年来，我编辑并出版了《华尔街杂志》，在我写到这里的时候，这份杂志的发行量比世界上任何一本金融杂志的发行量都要大。

这些经验不仅让我拥有了钻研股票和债券市场的机会，而且也掌握了所有与之相关的知识。这让我观察到了影响市场的推动力，还让我观察到了对市场活动和市场波动有着很大影响的人为因素。

根据这些经验，我总结了一些交易和投资的方法，并采用了这些方法，有些方法已经固定下来了，我在本书后面会展示一些方法。

我写作本书的目的有两个。首先，我知道有成千上万的新手发现证券市场是一个巨大的技术机器，这个机器太复杂了，许多人不能明白其中的奥妙。我一直在努力，让人们消除这种想法——我必须反复强调一个事实，那就是无论是在华尔街，还是在其他行业，最关键的就是常识，还必须结合一些研究和实战经验。我也尝试过以一种简单易懂的方法来阐述在这个领域取得成功的条件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再者，我在写作第一本书《报价带研读》的时候，我意识到：把自己的观点写下来，把规则都清晰地总结出来，这对我来说是个很大的优势。基于以上两个原因，我认为把我的方法有条理地写出来是有价值的。

理查德·D. 威科夫

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章

我的关于投资和交易的第一课

我是如何开始的——通过观察别人的方法学到的东西——麦金利牛市给我上了印象深刻的一课——导致价格改变的因素

1888 年，我才 15 岁，就在华尔街找到了第一份工作，老板每个月给我 20 美元的工资，这个收入是十分可观的。在老板的建议下，我开始研究铁路和其他公司的统计信息。

我的研究工作是断断续续地进行的，到了 1897 年，我决定开始实战，以 4 美元的价格买入了圣路易斯及旧金山公司的股票。当时，一些领头羊的股价如下：联合太平洋公司每股 4 美元，南太平洋公司每股 14 美元，诺福克西部铁路公司每股 9 美元，艾奇逊公司每股 9 美元，北太平洋公司每股 11 美元，瑞汀每股 17 美元。相对来说，这些定价是相当低的。当时交易股票是要交税的，很多铁路公司还处于破产管理状态，或经营情况正在好转。

我存了一点钱，就开始买入更多的股份，我买得太多了，以至于我"喜欢下单的"股票交易所说他们无法处理我的交割单了，于是我决定买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

入不同的股票，当时股票种类还是比较少的。

这是大多数人最初的操盘方式——全部买进，相信自己的投资是安全的。人们认为把自己的证券放在保险箱里面就是安全的，但这只是表面上的安全。这些证券的价值在波动，或者说盈利能力在波动。不过，如果他们选择了正确的证券，购买的时机也很恰当，那么他们赚钱的机会就会大大增加。

当时我经常熬夜阅读金融报纸，研究证券未来的价值。当我没有足够的资金去进行投资时，我就模拟交易，并写下买入的理由。我还清楚地记得其中两笔交易，一笔是在 57 美元买入伯灵顿-昆西，另一笔是在 101 美元买入纽约爱迪生电力照明。

我之所以提到这些交易，是因为这些交易为那些刚开始学习做交易和投资的人阐述了一个很好的操盘方法。就像其他行业一样，熟能生巧，华尔街的大部分不幸都来自于缺少实践经验。在学习的时候不能拿真金白银来冒险，我的建议是，在你经过了慎重考虑并决定参与这个最伟大的游戏的时候，你要先学两三年——不是两三个月，你可以采用模拟交易的方式。

然而，大多数人都懒得花时间去研究和练习。众所周知，当人们第一次投身于投机事业的时候，都不想被这些细枝末节绊住手脚。一般人来到华尔街做投机的时候，虽然他有足够的本金，但他希望别人能告诉他“哪些股票是好股票”，这不是投机，这是赌博。因为托马斯 · F. 乌罗克曾经说过：“投机就是运用自己的聪明才智做预测。”大部分人既没有运用自己的聪明才智，也没有做任何预测。

对于读者来说，恐怕等待两三年的时间太漫长了，但我本人是在进行了 8 年的研究之后才开始投资的，在那之后，又过了 6 年我才开始做交易的。因此，可以这么认为，我已经接受了全面的教育，已经掌握了非常有价值的基础知识。

我在一次只买入一只股票的时候，发现尽管我正确地判断了金融环境

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和我所持有证券的公司的盈利能力，股价还是会随着整个市场环境的变化而发生剧烈的波动。换言之，尽管某只股票的内在价值和发展前景都表明这只股票应该上涨，但实际上股票可能会下跌。所以，我认为还要考虑其他因素。我发现要考虑到这三个因素：操纵、技术面和市场的趋势。

为了进一步研究市场，我换到了一家很大的纽约证券交易所的经纪公司，有些著名的操盘手就在这家公司交易，我在这家公司了解到了分析别人的观点是必要的。外部人士看到的是表面的现象，他想尽量捕捉到市场的波动，内部人士则是影响价格的因素，我们既要分析外部人士的观点，也要分析内部人士的观点。

调查表明，很多能够影响价格的人也常常犯散户一样的错误，虽然他们的错误导致亏损了很多资金，但是这些亏损和他们的利润相比并不算多。很多年前，当我在经纪公司做书记员时，就发现了散户的一些倾向，而如今我发现大操盘手也是如此，只是他们的操盘规模大了很多倍。

下一步是研究技术面。我发现最重要的因素是市场的趋势、超买状况或超卖状况，这些因素都会直接影响到市场下一次波动的方向。

毫无疑问，《报价带研读》中的规则是我在脑海中思考了很久才写出来的，当我写出来的时候，这些规则就变得更加清晰明确了。确定了这些规则后，我开始实战，每次交易 10 手，尽管我在前些年的持仓量更大。对我来说，似乎有了正确的规则和大量有效的实践，我就能逐渐地在巩固的基础上建立起我的交易，这不会带来昙花一现的结果，相反，我的投机能力提高了，我的利润在增长。

在经纪公司，我的目标就是为我的客户赚更多的利润，因为我知道这是让他们成为永久的成功的客户的唯一办法。然而，我的最终目标是跳出经纪这一行，把我的时间奉献给证券市场，而我已经在前些年就达到了这个目标，这使我感到十分欣慰。

很多人操盘是为了赚更多的钱以扩大自己的规模，我和他们不一样，我却对实现利润更感兴趣，这样我就有更多的资金去投资。就像《华尔街

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

杂志》专栏作家写的那样，商人把生意中赚到的钱用来投资好股票。同理，我的生意就是做交易，我把利润用来做投资。总而言之，我做交易的目的就是为了投资。

让我们倒回去一点点，谈谈我在客观研究这个目标时总结出的一些观点。

因为我服务的第一家公司很小，客户不多，所以发生在这家公司的市场操作并没有可圈可点之处。因为公司的领导投资目的明确，虽然他做的交易很少，但赚了一些钱。另一方面，大部分客户既不知道如何赚钱，也没有赚到钱。时不时地会有人闯进这个市场，在支付了大笔佣金之后又闷闷不乐地离开了这个行业，这些人应该会憎恨自己的。大部分人都把交易看作是一项体育运动或冒险活动，他们想证明自己的判断力和能力要比那些已经失败的人高。

似乎大家的行为只是在猜测。如果一个人的对手总是高买低卖，那么这个人肯定会获胜。有一个人告诉我他买了小量瑞汀三类收益债券，价值300美元，他在过去几年中金字塔式加仓，最多时市值有25万多美元，但是现在他的市值又变得很小了。

我们认识一个老伙计，他除了评级最高的铁路债券之外，什么都不买。他狂热地买入债券，还狂热地收集息票。为了买入债券和息票，他省吃俭用，甚至只用最不值钱的马尼拉麻绳来系他的眼镜。因为当其他投机者一个接一个放弃时，他和其他投资者还是坚持年复一年地继续投资，所以说他们才是最令人满意的客户。关于那些已经放弃的投机者，他们呈现了一个倾向，那就是他们的利润小、亏损大。

在那个时候我听到了一个著名的布鲁克林人的故事，他投机了几次后做出了这样的评价："我知道了这个游戏的秘诀——这些交易者全部是大亏小赚的。我准备去开一家非正规的经纪公司，当他们到我这里来做交易的时候，我就被迫小亏大赚了。"他确实这样做了，很快，他就买下了几个宾馆，并成了百万富翁。很明显，就像其他投资者一样，他对自己的交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易能力产生了怀疑，于是他严格遵守一个赚钱的规则（也许非正规经纪公司老板的规则有所不同，但在本质上是一样的），他知道，只要他开了一家非正规经纪公司，无知的客户就会帮他赚大钱的。

再次回到我的经纪公司，我不得不承认那种氛围不利于投机，但是做精明的投资是有优势的。

我又换了一家公司，这家公司有电话专线、分公司和大大小小的客户，有些客户是大鳄，少数客户做得非常成功。我开始观察他们的投资方法，真的学到了一些东西。我印象最深刻的是一个电信公司的高层人员，我们公司正好租用了他们公司的电话线路。他和别人的不同之处在于他有固定的止损规则（同样的规则又出现了），他下单的同时一定会下一个止损单，止损幅度为 2 个点。他选择的品种是最活跃的、波动幅度很宽的股票，他不像其他客户那样“频频失败”，他是我记得的唯一的连续成功的客户。他通常交易 200 股，他能做到利润大于 2 点亏损和佣金的总和。

1893 年，当我在那家公司工作的时候，市场出现了恐慌，通用电子从 114 美元下跌到 20 美元，美国绳索的价格从 140 美元开始暴跌，跌到了需要重组的价位。这次经历告诉我，在投机的时候，如果没有控制亏损，如果没有密切关注自己的亏损并在出错的时候出场，会遇到什么样的风险。1890 年伦敦巴林银行的破产引起了恐慌，我见证了这次恐慌，因为我在当时并没有和投机大鳄近距离接触，所以我当时的印象没有 1893 年的印象深刻。

几年之后，我在华尔街一家大型的、有野心的并在成长中的纽约证券交易所经纪公司谋求到了一个职位，这家公司拥有电话专线，还有遍布全国的分公司和记者，数不尽的客户和重要的关系网让这家公司很快成长为最大的经纪公司之一。我在这家公司可以从更宽广的角度来观察股票、债券、棉花和谷物的交易情况。我观察到有少数人在短期内赚到了数量可观的利润，当他们的账户增值之后，因为他们不善于应对大账户，结果他们又大亏了。从这个角度来说，账户的缓慢增长是有一定道理的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

波士顿、费城和芝加哥的大型经纪公司会把订单下到我们公司，因为我并不知道他们的单独客户的操盘情况，所以只能凭借这些公司的名字来判断出现在我面前的订单情况。很明显，市场中有两种操盘方式。一种方式是大量买入和卖出，很明显这是为了急着参与即将出现的市场波动。这种操盘方式的结果是继续追加保证金并最终亏损，这表明其他城市的交易者和本市的交易者是一样的——他们在交易中大都是不切实际和无效率的。

另一种操盘方式给我留下了深刻的印象，他们会慢慢地下单买入级别为 4s 的艾奇逊通用抵押公司、诺福克西部铁路公司、联合太平洋公司和刚从破产边缘走出来的公司股票和债券等。这些股票和债券被大量地购买并运走了，大多数被运到了西部。芝加哥以及周遍地区都是铁路线，附近的人们对铁路这个行业比较了解，即使这些铁路公司的股票和债券在过去下跌了，这些人还是能看出这些股票和债券的发展前景。

1896 年，麦金利第一次竞选时牛市开始了，这个牛市持续了几年。在这期间，大西洋联盟、瑞汀、艾奇逊以及其他公司都经历了破产接管、重组和估值，它们的价值上涨了很多倍，我从中学到了很多东西。

简单地说，最成功的客户就是那些有远见的投资者，他们善于找到并持有被低估的股票，当股票的价格上涨到了理想的价格时，他们就会平仓，不但可以产生巨大的利润，还可以弥补以前的亏损。

我在这家公司工作了 4 年，学到了很多关于投机方面的知识。在牛市中，我们有无数个机会把小账户变成大账户。福罗瓦州长是当时的牛市领导者，他的一些股票涨得很厉害。他有着一大群跟随者，从不隐瞒什么，为投资大众赚了很多钱，直到有一次他在长岛河源镇钓鱼俱乐部里因吃了太多萝卜而与世长辞了。第二天开盘的时候，他的大部分跟随者大亏，而这些跟随者在牛市中曾多次持重仓并赚了很多钱。

我的同事给我举了个例子，证明小笔资金也能够有所作为。他一开始只买了一点点股票，然后他金字塔式加仓，最后他的账户市值到达了 3000

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元，对于一个周薪只有30美元的小职员来说，3000美元已是很大的数字了。我发现他不是根据消息做判断，而是根据市场波动做判断。他特别关注美国制糖公司和布鲁克林快速运输公司。他用3000美元的利润付了首付，买下了一套房子，“这样别人就不能抢走他的钱了”。他保存着市场的图表，认真地研究这些图表，这个做法和很多所谓的“图表派友人”的做法是一样的。

在当时，把图表保留下来的动作被看作是未雨绸缪的行为。在拥挤的经纪公司里，到处都充斥着夹着图表的人，他们滔滔不绝详细地说着某些股票的双重顶和双重底，并分析为什么那些大鳄要这么做，不过他们似乎都没有多少钱。也许他们遵循了一套严格的规则，但他们并没有认真运用自己的头脑。他们的一举一动，似乎都受着图表的控制，完全没有自主性。

能够成功洞悉股票市场的学生虽然很少，但确实存在着一些，我也开始去打听他们的推理方法。我惊讶地发现市场本身就会频繁地向我们暗示未来的走势，我开始沿着这些线索深入研究。这并没有干扰我对公司内在价值和盈利能力的研究，相反却起着补充、辅助的作用，因为我常常发现统计数据与市场的波动所指出的方向是一致的。

操纵的目的无非就是：让投资大众买入、卖出或靠边站。我认为操纵者就是要和投资大众反着做。虽然上市的股票数量在不断地增加，但是当时上市的股票数量并不算多。詹姆斯·R.基恩当时在市场中起着举足轻重的作用，洛克菲勒家族也在活跃地交易一些股票。摩根的钢铁托拉斯还没出现，盖茨跟哈里曼才刚刚崭露头角，古尔德森公司正在创建中。这些强大的力量可以协调工作并影响市场，但当时的大众参与度很高，成交量也很大。当然，无论是参与度，还是成交量，都不能与现在的市场相提并论。

获得一个新的市场视角后，我便开始尝试通过市场的波动做判断，主要是通过市场的趋势做判断。道氏理论中的价格波动给我留下了深刻的印

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

象，我对道氏理论非常了解，那就是有三个显著的市场波动在同时进行着：（1）为期多年的长期趋势；（2）30~60天的波动；（3）一至几天的波动。当这些趋势理论被合理地应用时，它们的价值是很大的。

我渴望学到股票市场与投资的知识，但遗憾的是，很少人能帮助到我，有价值的书籍也不多。因此，我不得不一个人努力地干，力所能及地去拼搏。那是一个缓慢的过程，也许我不够聪明，对知识的消化不够迅速，但我确实在进步，这个我会在随后的章节里详细说明。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章

在经纪公司和出版行业赚大钱的经验

我进入了经纪行业——研究交易方法时得到了三个结论——为什么普通投资者会失败——在 1907 年股市恐慌的时候创办《华尔街杂志》——图表能起帮助作用吗？——我早期成功的秘密——在个股的价格波动中找到了赚钱的方法——我是如何避免严重亏损的——投资美国钢铁获利 2 万美元的故事——要想成为一个成功的投资者一定要知道的东西——6 个我认为有帮助作用的规则

积累了足够的资金之后，我辞掉原来的工作，开始创业——代理未上市的证券。后来，我和别人开了一家纽约证券交易所经纪公司，我是公司的合伙人，同时负责管理。这家股票经纪公司经营了很多年。在管理公司的过程中，我了解了客户的操盘方式，还了解了一些大操盘手的操盘方式。

当我观察这些交易者的时候，很快就得到了三个肯定的结论：

1. 大部分证券交易者几乎对证券业一无所知。

2. 他们懒得去了解有关证券的知识，却对他人提供的所谓“内幕消

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

息”有着极大的兴趣。

3. 虽然说交易主要靠自学，但是相关书籍也确实太少了。

纵观历史，你会惊讶地发现很多精明的、认真的、成功的生意人，当他们进驻华尔街的时候，竟然会草率决定，鲁莽行事。

我已经做到了客观地看待市场，还在努力提高我的判断力。随着时间的推移，我成功地帮很多人赚了不少钱。然而，我发现大部分人还是倾向于依赖别人的帮助，他们不愿意学习，他们只是怀着盈利的希望和亏损的恐惧，随波逐流。

那几年，我的一个客户让我摸清了投资者的普遍心理。我发现他对市场做出的判断常常是错误的，因为他总是根据市场的表面现象做判断，没有根据非常重要的技术面做判断，所以他的做法总是与那些经验丰富的操盘手的做法相反。在我看来，对于每一个期望成功的投资者来说，充分认识技术面是极其重要的。接着的一段时期，我便集中精力研究证券投资，而非投机。

在 1907 年的大恐慌时期，我创办了《华尔街杂志》，后来这本杂志被人们叫作“报价机”，之后我便开始收到了大量的咨询，很多人希望更多地了解市场的波动；同时，我也收到了很多研究这些话题的稿件。读者单方面地从文章中解读作者的观点，这种方式或多或少有点机械化。那时，人们极力想避免人为的错误判断，都在寻找相关的操盘方法。虽然这种追求完美的想法不现实，但毫无疑问的是，通过研究各种市场波动，我已获益匪浅。我研究了很多别人的和我自己的思路，我对市场的判断力提高了。

个股和板块的图表、表格、统计图反映了很多市场思想的历史，我研究的目的并不是盲目跟从，而是搞懂心理对市场的影响。通过分析大众心理的利与弊，我希望能掌握真正的操盘方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此我想为各种市场图表辩解几句，它们并不是未发挥作用，而是被不愿意努力研究的人滥用和误用了。各行各业都会运用不同形式的图表来说明经营状况，只有少数行业不会这么做。因此，还有什么能比图表更有逻辑地展示这错综复杂的市场呢！

随着时间的推移，我的出版社成了很多人关注的焦点，他们从不同的角度参与了关于市场的讨论。我吸收了好的观点，摒弃了不好的观点，并逐渐形成了一套清晰的思路，投资者只要按照这个思路做，就能获得永久的成功。很多人都希望通过市场的波动来判断市场，他们需要这方面的信息，因此我决定特事特办，边研究，边解决，于是我的《报价带研读》出版了，后来多次改版，多次重印。这本书的内容一开始是在《华尔街杂志》上连载的，几十年过去了，这本书的主要规则并没有改变。

很多人说，通过写作的方式为证券市场提建议是一回事，通过实战并赚到钱又是另外一回事。我只想说，自从写完了这本书，我本人已经赚到了一大笔钱，而我的读者们也从书中获益良多，用我的方法来判断市场和个股的波动，他们的利润总和有几百万美元。因为实践证明，书中所提的每条交易规则绝对是合理可行的，我也确实赚到了钱，所以我相信以后每年我赚的钱要比我花掉的钱多得多。

我在《报价带研读》中建议人们在除去亏损成本、相关费用和佣金之后，每天要实现一定的利润。但实际上我最终发现，如果我操作的目标是5个点、10个点和20个点的波动行情，我的利润是最多的。这样一来，我就不必时刻关注着报价带，不必记住最活跃的股票的报价情况，精神压力也缓解了很多。

我发现赚大钱的机会来自平均30~60天的波动行情，对于这些波动行情，收集筹码阶段和派发筹码阶段都是很明显的。经验表明，任何计划周详的战役都包括三个阶段：

第一个阶段，如果市场是上涨的，会出现收集筹码的迹象，这个迹象会持续几周或几个月。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二个阶段是市场上涨阶段，看涨的消息或激进的买入都会导致股价上涨，股价会上涨到一个可以派发筹码的价位。

第三个阶段就是派发筹码的阶段。

如果市场是下跌的，那么这个循环过程是相反的。

我时常发现某些股票涨到了预想的利润目标之上且继续上涨的幅度很大，利润非常可观，这是因为大操盘手的买入成本和卖出成本不是用绝对数字计算的，这些成本是平均成本，在这种情况下，大操盘手可以在下跌的过程中派发筹码。如果大操盘手在 50~60 美元收集筹码，他的平均卖出目标是 80 美元，大操盘手可以让股价上涨到 80 美元以上，并在股价回落到 70 美元的过程中派发筹码，因此卖出均价可以是 80 美元或 80 美元以上。

这些观点是为了向读者说明，我是如何解决问题的。我的研究目的是寻找并尝试推论出大操盘手的操盘方式。这样一来，我可以用同一方式来操盘，就有可能取得更大的成功。我发现专业交易者的思维态度比没有经验的外行人士的思维态度有巨大的优势。

正如之前所说，在测试我的理论的时候，我的交易量是比较小的。如果市场出现了异常变化，我会终止我的测试；如果没有遵守规则，我会终止测试；如果新的状况要求更改很多交易细节，我也会终止测试。长时间的一系列交易会增加我的经验。

我必须通过实践确定自己的交易特点，这样才能实现真正的成功。我最大的缺点就是没耐心，天生好动的性格使得我无法长时间坐等账户增值，有时候经纪公司赚到的佣金比我赚到的利润要多得多。有时候我没有关注市场的波动，我分心了。但最后，我克服了大多数缺点，认真思考并自我训练，最终我赚钱了。

正如《报价带研读》中所说的，在对市场的判断上没有考虑周全，也没有通过长期实践的情况下，那就只能靠直觉做判断。我可以这么说，从那时开始我已经可以成功地判断市场中 10~20 个点的波动行情的反转点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了，并且每个拥有市场知识的人都会明白，在这个领域取得成功意味着全年的总利润要远远大于亏损、佣金、税务支出和利息支出的总和。

我发现一般人都有个错觉，他们以为能在股票市场上赚钱的人都能赚几百万。大多数人似乎认为只要你懂得如何赚钱，你要做的就是使资金不断周转，这种谬论有着严重的误导性。

没错，少数有经验的大鳄有时候会赚到惊人的利润，但是永远没人告诉你他们的亏损额也是同样多的。那些赚几百万的人，面临的风险也是几百万——就一次操盘而言。而且他们经常爆仓——这是我从未在股票市场经历过的，因为我从来不允许自己的账户如此脆弱。我曾经经历过几次恐慌，但是亏损并不严重。

短时间内赚大钱不是我的目标。我只用相当少的资金做交易——投入的资金从不超过账户资金的5%~10%——因为我不想使自己变得太穷，也不想在操盘时受到某些意外的阻挠。我知道有很多人，他们赚取利润的目的就是为了扩大操盘规模。我的方法是先赚取利润，然后把利润投资于安全的有收益的证券或债券（这里的收益指分红或利息等——译者注），它们有机会让我的资产增值。

用小资金来操盘能带来很大的满足感，原因有很多。一方面，因为你要利用有限的资金来赚取大钱，就要精明地计划你的每一步，不能冒险操作，所以你会特别小心。另一方面，你会感觉到你的风险比较小，可能的利润又比较理想，用5000美元赚到1万美元和用2.5万美元赚到1万美元相比，前者能让你感到更加满足。

有时候我拿3000美元到一家经纪公司开户，我会买入一只证券，当这只证券能给我带来12或15个点的利润时，我就会感到非常满意。我很喜欢美国钢铁这只股票，和其他股票相比，这只股票给我带来的成功是最大的。几年前，我工作忙，不能整天关注着市场，就经常等着美国钢铁走到我心目中的理想价位，我认为在这些理想价位美国钢铁会猛涨或猛跌，一旦美国钢铁到了这些理想价位，我会买入（或卖出）300股，并同时下一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个止损单，止损点是 3 个点。价格每上涨 2 个点我就会再买入 100 股，止损点同样是 3 个点。

股价上涨 10 个点之后，我会停止买入。那时我会持有 800 股，我会在股价继续上涨的时候兑现利润或提高我的止损点以确保我最少有几千美元的利润。

在我前面提到的那年中，我很少做交易，仅仅交易了几次美国钢铁，每次投入的保证金都是 3000 美元，净利润则有 2 万美元左右。因为这样做的风险相当有限而且利润对比起原始资金来讲相对要大，所以我说这是好的交易。在第一次交易之后，利润已经足够作为本金提供给第二次和第三次交易了。

我并不是说我或任何人都可以这样持续成功，仅仅是举例说明一种有优势的操盘法。我只是想提醒自己，不要让军舰的侧面对着敌人，舰首对着敌人比较好，这样在敌人眼中目标比较小。很多人都是用这种方法在华尔街操盘的，你没有听说过他们，是因为他们不会出现在杂志上，他们也不会写书。几天前，我的老朋友跟我提起了一个在纽约证券交易所经纪公司的老手：

"他是我见过的最成功的投机者，他会非常认真地观察一只股票，当他通过那只股票的波动判断到它即将有一个重要的行情时，他会买入 500 股左右。如果股票按着他预测的方向走，每涨一点，他就会再买入一手。但是如果在他买入 500 股之后，股票下跌了 2 个点或 3 个点，他就会认为自己的最初判断是错的，他会立即平仓。他现在赚了不少钱，现在有能力交易 1 万股，这表明他是成功的。"

在继续我的讲述前，我必须指出，并不是每个人都适合股票交易。实际上，艺术也好、生意也好、职业也好，无论你怎么称呼这门生意，只有少数人适合这门生意。大部分人都接受过商业培训，而这偏偏让他们不适合于积极的证券交易。我认识一个人，他在房地产方面非常成功，但他是我认识的人中间最差的交易者。他的投资方法就是在城市的边缘地带购买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大量的房产，在能保证获得可观利润的时候卖出，于是他将这个方法应用于股票交易上。他买入了很多品种，但是他要等待几个月或几年才能解套。他并没有意识到市场趋势会在一年中多次变化，到处都有错流和逆流，而这些问题在房地产行业并不会出现。

对于一个商人来说，当他用批发价买入货物后，就知道在去除成本和销售费用之后还能得到10%的利润。但当他到华尔街赚钱的时候，却会遇到困难，原因之一是批发商已经习惯于先买进货物，然后再卖出货物，然而在证券市场，投资者要有能力做空股票并要为此做好准备。商人们通常都只熟悉自己领域里的市场情况，他通过供需来判断市场情况，购入商品。可在华尔街，因为研究供需情况涉及技术，投资者需要集中精力研究多年才能掌握相关技术，所以当商人到了华尔街以后，他并没有研究供需情况。即使投资者通过多年的研究掌握了市场技术，当市场的特点变得模糊的时候，当投资者因为某种原因判断不准的时候，此时哪怕是最优秀的最有经验的交易者也会时运不济。

制造商在没有任何产品库存的前提下接订单就相当于是在做空产品，他可以尽快购入原材料，尽快把产品制造出来并交货，这相当于回补了空头仓位。然而在证券市场，他永远想不到要去做空。

由此可见，如果你不想被贴上失败者的标签，接受一定的培训是十分必要的。

请记住，我所指的是活跃的交易，不是指成功的投资，这是两个完全不同的概念，我会迟点再解释。

我发现了一些在交易中有优势的规则：

最主要的因素就是趋势。如果你能顺势而为，那么你成功的概率是逆势而为的3倍或4倍。也就是说，如果市场是上涨的，你买入了，在正常情况下趋势会给你带来利润。如果市场是下跌的，你做多了，就只能在市场偶尔反弹的时候出场，这是你唯一的出场方法。

必须限制风险。无论是别人的经验，还是我自己的经验，都能说明这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一点：如果你的投资方式背离了这个通用规则，就一定会大亏的。为了限制风险，最好的做法就是在下单的同时下一个止损单，止损幅度是 2 个点或 3 个点。哈里曼认为止损幅度设置在 3/8 个点或 1 点就行了，当然了，他过去是证券交易所的场内交易者，经验比较丰富。最成功的投资者都会遵守这个规则，这个规则很重要。

预计中的利润至少是风险的 3 或 4 倍。我们可以肯定一定比例的交易是亏损的，交易者应该控制亏损和其他费用支出，并尽量在成功的交易中获得最大的利润。交易者可以抬高自己的止损点，或者通过先卖出一半的股票来防止剩下的一半在之后可能因为价格下跌而遭到过多的损失，这样就能保护自己的利润，《华尔街杂志》的过刊中有很多相关的文章。

个人必须有能力自由应对市场的顶部和底部。如果一个人不具备这个能力，那么他就无法成为交易者，他有希望成为一名投资者。在恐慌或大跌的时候，股价可能跌到了内在价值之下，此时可以买入。

应该交易活跃的股票。要想赚钱，股票必须有行情。如果交易者死守一只行动缓慢的股票，他就会失去很多赚钱的机会，少赚很多钱。就像做生意一样，商人不应该老把自己的货物储存着——他应该让自己的库存周转起来，在做交易的时候就是要尽量捕捉到有行情的股票！

你应该把交易当作生意来做，否则就不要做交易者。如果你没有受过专业的培训，那么就不可能成功地在采矿、制造、医疗等行业出人头地，做交易也是一样的道理。我这里所指的培训可不是偶尔的短期培训，如果你不是恰好对这个行业的适应力极强，那么我建议你还是当一个聪明的投资者而不是一个愚钝的交易者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章

我购买某些股票和债券的原因

把设备信托债券作为主要的投资对象——我是如何找到便宜的短期债券的——我为什么认为1919年12月的债券价格“非常低”——在银行股中获取最大利润

有这样一句古老的格言：“赚钱容易守钱难。”我的目标不仅是赚钱，而且要守住钱，并让其增值。

守住钱往往是最大的难题，它涉及的内容类似堑壕防御战。要想做好投资，最后一道防线是尽量买入能增加收益的品种；第二道防线的目的是让你在年老的时候有足够的金钱来养老，因此要买入能带来收益和利润的证券。而在最前端的防线就是投机，这道防线的目的是往前推进，你必须坚守在前线，而又不能丢失第二及第三道防线。

在选择安全等级系数较高的证券时，我认真考虑了一些特别有市场优势的品种，如设备债券。这种债券被称作“抵押经纪人的保险”。因为这些债券是用来帮助购买机车的，铁路公司会支付其中的10%或20%，剩下来的金额会在10、15或20年内分期付款。随着偿付债务款项的逐年减少，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债券的价值会增加，所以在设备债券到期之前，其价值是负债的几倍。因此，设备债券被视为主要的投资工具。

尽管美国铁路的建设和发展面临着重重阻碍，但我相信，几乎没有一个例子能说明设备债券是违约的，因此，这种债券能够很好地保护人们的投资。

我很喜欢短期债券，短期债券能够保证收益；如果你有特别用途的资金，这些资金在将来特定的日子才会用到，那么就可以把这笔资金拿来投资短期债券。我发现，这些短期债券的收益往往比我们预期的更大，从发行债券的公司的特点来分析，都看不出债券会有这么好的收益，甚至会比同类债券的收益还要好。鉴于投资市场的变幻莫测，我通常会选择比较便宜的债券，特别是那些可兑换成证券的债券。当短期债券快到期时，公司的所有问题就会浮出水面，所以投资者在选择债券的时候，必须非常小心谨慎。

从债券的安全性考虑，我比较喜欢偿债能力特别好的公司发行的债券。此外，我还会买入大公司的债券，这些公司包括联合太平洋铁路公司、油田公司、南太平洋铁路公司的子公司、联营铁路系统控股公司和宾夕法尼亚州铁路公司等等。

我通过证券赚钱的目的是拥有更多的资金做投资，当我在市场中赚钱的时候，我并不认为自己是在做交易，我认为这是我的资金在帮我产生收益——不但有快速收益，还有资产价格上涨带来的收益，前提是我的投资时机是恰当的。

我很赞同哈里曼的规则：“我对 10%的利润不感兴趣，我要的是能增值的东西。”所以，在选择证券时，我会重点选择机会很大的证券，而放弃机会小的证券。

市场上有着各种各样的投资者，即使某些债券的收益很少，但只要这些债券是评级最高的债券，有些投资者就会选择它们。有些投资者则比较喜欢优先股，因为优先股的收益在 6.5%～8%。而且优先股不同于债券，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

优先股不存在到期的问题，如果你选择了正确的优先股，它会一直分红的。还有一部分投资者只喜欢买入最好的普通股，他们不但能得到分红，还能看着证券增值，他们对并不算多的利润感到心满意足。

任何人的操盘都会出错，因此，我的投资方式有所不同。我是想把尽可能多的钱投入到可以迅速增长的品种上面，这样一来，我就可以把赚来的钱如法炮制，反复赚钱。

我对金融界越了解，就越能发现赚钱的机会，机会太多了，资金根本没有闲置的机会。虽然我一直用一定比例的资金买入评级最高的品种，但我还是比较重视证券价格变化带来的增值，不是很重视证券的收益。毫无疑问，随着年龄的增长，我会买入能带来更多收益的证券，但正如保险公司说的，我现在才 46 岁，没有必要现在就买入长期息票。

然而，对于本书的大部分读者来说——尤其是对那些无法区分真正投资和真正机会的外行人来说，最高评级的证券和息票最适合他们。考虑到他们的资金情况，他们最好是以取得收益为目标。

证券市场有一定的季节性，季节性是一个操盘优势，只是这个季节性好像总是姗姗来迟。投资者应该去研究评级比较高的债券的历史记录，以把握比较好的机会。1919 年 12 月就出现了比较好的机会，我不会视而不见的。当时铁路的债券价格很低，很安全，但是很少有人能够做到长期持有并坚持到底。读者们可能很想知道到底是哪些因素使我深信当时的债券价格“太低”，我当时在《华尔街杂志》的专栏中写了相关的分析文章，以下是当时写的内容。

“尽管大多数人购买证券的目的仅仅是取得收益，但是也要把握好买入时机。除非发生了世界性灾难，才会出现好的买入时机，但未来 10 年甚至 20 年里都不会出现大灾难。

“前几年只有铁路债券是安全的投资品种，但如今出现了大量的工业和其他种类的抵押品种，这些品种同样很安全，甚至更安全，而且净收益更高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“投资者现在可以全仓买入评级高的证券，也就是说，如果投资者想长期持有，他可以加倍买入。投资者可以先买入证券并存入银行，但只给银行支付一半的金额，然后用自己的收益支付剩下来的一半的金额，这样就能慢慢地让自己持有的证券数量加倍。这里的收益可以是证券产生的收益，也可以是做生意产生的收益，或其他收益。任何与你打交道的银行都会很乐意帮助你，实际上当你判断正确的时候，银行会更加尊重你的。

“当前（1919 年 12 月）出现了一个难得的机会，如果你现在加倍买入了，不但总体成本会降低，而且多买的证券能带来更多的利润，你的净收益也增加了。如此良机不容忽视。

“纽约州储蓄银行是可以合法地交易评级高的债券的，1929 年底债券的价格是有史以来最低的。看看一些著名的债券的数字，就会发现它们现在的价格比两年前的价格低 10~25 个点。例如联合太平洋铁路公司一级 4s 债券，这个债券的存续期是 27 年，利息约 5.25%，南太平洋铁路公司 1955 年的 4s 债券利息是 5.45%，诺福克西区综合铁路公司 1946 年的 4s 债券利息是 5.23%，路易斯维尔和纳什维尔铁路公司 1937 年的黄金 5s 债券利息是 5.09%，芝加哥和西北部铁路运输公司 1947 年的普通 3.5s 债券利息是 5.26%，伯灵顿铁路公司 1958 年的普通 4s 债券利息是 5.43%。一旦资金情况发生明显的转变，一旦限制了外国政府发行债券，所有这些债券的利息就会快速增加。

“欧洲联合太平洋铁路公司 1947 年利息为 4%的债券，其卖出价格大约是 82 美元，比两年前的市价低 18 点左右。投资者要等待状况的变化，那时才能看到这种债券恢复到正常价位。目前的投资年收益是 5%，如果 3 年内状况改变了，那么债券的平均年收益会增加 6%，也就是年收益会增加到 11%。如果在未来的 5 年内都保持着这样的增长速度，那么投资收益将达到 8%，所有的这些数据都表明是机会。”

我一直对银行股十分感兴趣，《华尔街杂志》一系列相关的文章非常明确地阐述了银行股吸引我的缘由。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选择银行股就像开车一样。汽车的变速箱一般有 3 挡，第一挡最慢，第二挡比较快，第三挡最快。经营老式银行业务的机构相当于在用第一挡开车，这样的机构会取得一定的业务进展。当一家银行开展了信托业务时，或与信托公司建立了业务联系时，这家公司相当于是在用第二挡开车。但仍然存在另一种类型的机构，这些机构不但经营上述业务，还开展了其他业务，而其他业务对股东是有好处的，这样就相当于用第三挡开车。我希望银行拥有自己的经纪公司，或者与经纪公司有业务往来，这样银行就可以发行证券或从事相关活动，当然了，这是非常有利可图的。

纽约几十家金融机构的股票我都买过，我把这些股票单独放到信托公司做监管，这样一来，分红、股权收益和拆分的股票都会集中在同一个账户里面，我可以用这些收益做同样的再投资。通过观察，我发现在投资银行股的时候，要想实现利益最大化，投资者就不应该花掉所有的收益，不应出售自己的股权，也不应出售所得的分红，因为这些收益将会产生一个新的金葫芦，这个金葫芦又会生出葫芦娃和葫芦孙，投资者最终会获得一笔数目相当可观的收益和资金。

我把这些证券交给信托公司保管并进行再投资，并告诉信托公司的经理，因为我的行为属于超前消费，我希望信托贷款公司能在我需要的时候提供贷款以支持我的买入行为，所以说我这个账户大部分时间都处于负债状态。

1919 年下半年出现了两个机会：银行信托有限公司的董事们建议股本从 1500 万美元提高到 2000 万美元，而提供给股东们的新股价格为 100 美元每股，这是在每三股旧股换一股新股的基础上进行的。银行信托公司所持的股份约为 485 美元每股，而我有权以每股 100 美元的价格购买新股，这使得平均的购买成本下降到每股 389 美元左右。

随着时间的推移，这些新股将产生另外的股票分红、股权或现金分红，所以最终我可以拥有一定数目的银行信托有限公司股票。无论这些收益是什么形式的，通过收益再投资，我可以把股票成本降到一个很低的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数字。

不久前也发生了同样的情况，我以 675 美元的价格买入了大通国民银行的股票。大通国民银行给股东发送了通知，股东们被邀请把银行的股本从 1000 万美元增加到 1500 万美元，并对适度增加与银行联营的大通证券公司的股票这种做法进行表决；在 1919 年 12 月 26 日之前持有股票的股民可以购买新的银行股和证券公司股票，银行股和证券公司股票的认购价皆为 250 美元。我对所有这些股票（我已购买了新股）未来的价值和对前股股权的出售都充满了信心，我相信平均每股的价值将会超过我之前付出的成本 675 美元。这意味着我对金融机构充满了信心，对其背后的管理者充满了信心，对作为世界金融中心的纽约市也充满了信心。

多年来，股权、定期和额外的分红等带来了很多收益，平均年收益应该超过了 12%。照这种速度，我的本金在 6~7 年的时间内就会翻倍，我可以用分红投资同样的证券。

既然银行机构都处于联邦政府如此严格的控制之下，那么他们失败的概率自然是很小的，这使得它们的证券十分适合于那些渴望提高收入和安全性的保守投资者。我自己也大量买入了与证券公司有关联的机构的股票，因为两家公司的力量合二为一，所以无论在什么情况下，它们都会给股东带来高额收益。

这种方法就是用一笔资金投资于某个品种，在不减少收益的前提下增加利润，任何层次的投资者都会喜欢这个方法的。一开始我们可以买入少量的银行股，也可以买入其他股票或债券。这是一个投资操作，目的不是取走利润，而是获得收益和利润，这样就会有更多的资金做投资。对只拥有少量本金的人来说，就像是维护一个储蓄银行账户。我记得当我以 5 美元（因为少于 5 美元的话，银行不允许开户）成功开通我的第一个储蓄账户时，我是多么激动与自豪。当储蓄的金额以 5 美元、10 美元逐渐增加时，我感到非常满足。

就如同碰到了下雨天一样，有时候投资者会被迫提出部分资金，账户

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的增值遇到了一定的障碍。但当天空再次放晴时，投资者的目标则应当是弥补损失，并把费用支出控制在一定范围内。这样一来，每年所做的额外努力将快速提高本金的收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章

挖掘赚取利润的机会

在购买债券之前先关注哪些方面——收益回报与内在价值的比较——投资者忽略的机会——“我的读者认为很好，我就认为很好！”——为什么我在 1919 年买入德拉韦亚拉卡瓦纳和西部铁路公司的股票？——高价股是好的投资对象吗？

为了得到收益和利润，我会买入债券和评级高的证券，我希望这些债券和证券都符合我的目标。

首先，基于证券的基本特征，我会考虑那些市价低于内在价值的证券。在这种情况下，我不必过于关注利息收益，有时候利息收益是很高的。因为我希望能快速把证券转化成现金，所以我很重视证券的变现性。我重视变现性的原因是我总想在市场恐慌的时候寻找机会，我会密切地关注市场和整体状况，也经常能看出市场有麻烦的信号，那时，我已经准备好了。

举例来说，我持有利息为 5% 的债券，这些债券很安全，能给我带来收益，从某种角度来说，这个品种具有隐蔽性。如果这只债券快到期了，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我以现价 60 美元左右卖出，利润将会非常可观。但在选择这种债券的时候，我更关注的是，投资者们有可能发现它的真正价值并在二三年内把价格推高 20 个点或 25 个点。如果它在 3 年内上涨到 85 美元，那么这只债券每年的收益率是 8. 33%。撇开其他再投资的收益不说，这只价格在 60 美元左右的利息为 5%的债券的净收益是 8. 33%。假如说这只债券在 3 年内又实现了 8. 33%的收益，那么收益加上利润后的年收益是 16. 67%。

可转换债券是我向来偏爱并一直持有的一种债券，《华尔街杂志》频繁地讲到可转换债券的优势，我在这里就不重复讲了，如果投资者长期研究可转换债券，就会发现每年都有让自己的投资增值的机会。那些稍微复杂一点的东西就被普通投资者忽视了，要想取得最大的收益，你必须了解各种可转换债券的技术特点，还要了解债券合约的相关内容。在研究这些债券时，有时候还需要一些数据的支持。

在投资可转换债券的时候，我很少去关注收益，我关注的是转换的可能性。1918 年，我坚定地买入 10 万美元的可转换债券，因为我认为它转换成股票的可能性很大。当时股票和债券的卖出价十分接近，都在 90 美元左右。当时股票很弱，我认真观察了债券的波动，我认为即使股票下跌了 10 个点或 15 个点，债券也不会跌得太厉害。因为债券有利息收入，它的投资价值导致买盘把价格维持在一定的价位。在购买可转换债券时，我不必担忧，而且我确信，当投资者意识到股票的内在价值时，我的可转换债券也会随着股票一起上涨。

事情的发展和我想的一样，一段时间以后股票上涨了 25 个点，债券的价格比股价还高一点点。到了某一天，债券的卖出价远远高于股票的卖出价，那时我卖出了债券并同时买入股票，这样就把成本降低了。

顺便说一下，降低成本是一个很重要的投资因素。投资者应该记住，卖出一部分有利润的仓位就是降低了剩下来仓位的成本，这是一种好习惯，对此我以后会详细讲述。

我交易了各种证券，当然了，我有很多理由要交易股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1913年或1914年，我写了“哪种股票最好?”系列文章。我这么做一方面是为我的读者提供信息，另一方面是为自己总结一些信息，我得承认，我喜欢自己总结的东西。我研究证券市场的原因有两个，一是为我自己寻找投资机会，二是把这些机会告知我的读者。我相信，我与读者的得益是相辅相成的。必须提及的是，无论一个人在这个市场中待了多久，他难免会犯错，我有时候也会犯错。

我要么直接告诉我的读者，要么间接告诉他们，投资者要有能力做自主判断。有一个我不认识的人写出了以下文字：“有些人不敢承担责任，对于任何方案和计划，他们都要先去征求别人的意见，否则他们什么都不敢做。一个缺乏自信的人必然失去一切自主权，变成一个依赖他人、只能等待行动命令的傀儡。这种人需要顺应这个世界并实现自己的成功生活，这点很重要。当机会出现时，他就不必询问别人的意见了，他可以自己抓住机会。”

因此我和我的员工竭力让我的读者像经营自己的生意一样，自己制订计划并付诸行动，这是我写“哪种股票最好?”系列文章的目的之一。这些文章提出了一个观点，那就是连锁商店板块和邮购板块在很多方面比钢铁板块、铜业板块、铁路板块和电信板块等领头羊板块还要好，导致这种现象的原因是：比起其他板块，这些公司会把更多的收入投入经营。

我买入西尔斯罗巴克公司的股票，是因为它每3~4年就有一次股票分红，这已经成了该公司多年的惯例。西尔斯罗巴克公司利用这种方式积累了一定的资金后，会选择健康并赚钱的方式扩张。如果股东持有100股，就能分到25或33股新股，这使得公司在无须削减运营成本的情况下增加了收入。这25或33股新股在接下来几年又可以产生另外的6或7股新股，如此循环。这些分红再加上投资者原来持有的股票，一段时间后，投资者无须任何投入，他们手上的股票数量就翻倍了。

我购买德拉韦亚拉卡瓦纳和西部铁路股票的原因则完全不同，吸引我的并不是它的分红，而是它的资产增值能力非常强。引用一个管理层人员

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的说法：他们已经投资了铁路和设备，支付费用可以轻松地拖延 20 或 25 年。你肯定会说："在铁路行业不理想的时候买入铁路股票，这种做法令人费解。"我想告诉你的是，在过去，铁路股票都被埋没了，因为总有一天包括拉卡瓦纳在内的铁路股票都会重见天日的，所以当你买入铁路股票之后，迟早会得到很大的回报。

1918 年底，拉卡瓦纳公司的盈余是 57 247 984 美元，而流通股市值是 42 277 000 美元。1909 年 6 月，这家公司宣布把盈余的 50%作为现金分红，相当于每手股票得到了 15%的分红。1911 年 9 月，这家公司宣布股票分红 35%，以新泽西拉卡瓦纳公司的股票形式支付。这条铁路全长仅 980 英里，却是所有铁路中最赚钱的。从 1906 年至今，这只股票的最低价是 160 美元。1919 年 5 月，这只股票曾触及 217 美元的高价。然而，1919 年 10 月，因为煤炭业准备罢工，这只股票的价格跌到了 180 美元左右。在我看来，这个价位已经很低了，如果它能再下跌一些，那简直就是物超所值。

纵观华尔街历史，你会发现，当某些危机或灾难可能要来临时，证券常常会跌到最低点；当危机或灾难真的来临时，证券大多不在最低点，最低点出现在事件发生之前或事件发生时，其原因是：当每个人都为即将发生的事件感到恐慌时，他们已经卖出了。当事件发生时，或被阻止时，再也没人平仓了，价格就会上涨；或投资环境变好了也会促使投资需求增加，价格上涨。

正因为以上讲述的理由，我买入了德拉韦亚拉卡瓦纳和西部铁路公司的股票。

西尔斯、罗巴克和拉卡瓦纳等股票的价格都很高，为什么说这些高价股比股价最低的股票还要便宜呢？这里有一个非常重要的原因。很多股票的价格在 10~30 美元，这表明这些股票的盈利能力很低。通常情况下，此类股票在发行后只有 1~2 个百分点的微薄收入，而且分红极少，甚至没有分红，60~100 美元的股票一般会有 5%~8%的分红。从这个角度来说，1%的分红的价值是 12~20 美元。这表明，一只不分红的股票价值在 0~12

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元，股价大于 12 美元的股票才有希望。

然而，在首次分红之前，很多不分红的公司的股价有高有低。例如美国罐头公司，这家公司从不分红，但前不久它的股价上涨到了 68 美元。布鲁克林快捷运输公司也从不分红，它在 1899 年的股价高达 137 美元，在接下来的 10 年里，这只股票也没有任何分红。

对于价格在 200~400 美元且在上涨趋势中的股票，在正常情况下，你会逐渐发现它们有内在价值、有发展前途或有盈利能力，它们的真正价值或许还不止这么高。大多数高价股都隐藏着内在价值，内在价值无法给股东立刻带来好处，但内在价值同样在为股东工作。急性子的人可能对这种股票不感兴趣，那些关心公司发展前景、关心产业的增长、关心国家发展方向的长线投资者才会对这种股票感兴趣。这就是我偏爱高价股，不喜欢低价股的原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章

投资矿业股的一些经验

永远不要和一只证券结婚！——“选择你自己的公司”——我是如何雇用开采工程师调查矿产公司的——我在投资矿产业之前要问自己的问题——为什么我不兑现5.5万美元的利润

如果上市公司总是把赚到的钱投入再生产，投资者买这样的公司的股票一般是不会出错的，但投资者必须关注环境的变化导致的相关政策的变化，还要留意上市公司的资产是否被转手了。纽约的哈特福德新天堂铁路公司在过去几十年中是积极管理与保守管理相结合的典范，人们对这家公司的股票的评级是很高的，但是一项扩张政策的出台给新天堂带来了厄运。这家公司的股票出现了很多信号，最特别的信号就是人们一直在卖出这只股票，这表明某些方面出了问题。

卡内基曾说过：“把所有的鸡蛋放进一个篮子并看管好篮子。”我可不是这样认为的，我会把鸡蛋分装到不同篮子里，然后看好所有篮子。

永远不要和一只证券结婚。你可以投资证券，但是你要每隔一段时间就要检查你的证券，你要认真观察，看看你的优势是否还存在。我发现，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果我把每笔投资都看作是单独经营的小生意，那么就能得到最多的收益。如果我买入的是债券，那么我就是债权人，我的资金是安全的。但如果我是股票持有者，情况就完全不同了——这时我是该公司的股东，也是合作人，我必须积极参与公司的管理，如果我不关心自己的利益，那么任何人都不会帮我关心我的利益。

为什么我喜欢与各个领域的精英合伙？因为我知道他们不会想方设法骗取我和其他股东的钱。美国钢铁、伯利恒钢铁、通用汽车、通用电气和其他龙头企业都是由其领域中最高级的领导人运营的，而且运营目的无一例外，都是为数十万大小股东服务。

“选择你自己的公司”因此成为投资者的格言。

曾经有过一群“强盗”在华尔街“抢劫”，他们操纵了铁路板块和工业板块的领头羊，肆意掠夺投资大众的金钱，但那些日子很快就过去了，金融行业的领导者早已懂得公平交易赚的钱要比搞歪门邪道赚的钱多。无论如何，我发现保持怀疑态度也是有好处的。只有通过上市公司过去的行为看出管理层不是为了自己，而是为了股东办事时，我们才能相信这家公司的管理层。

为了我自己和《华尔街杂志》读者的利益，现在的我比以前更积极地调查这些关键因素，仅仅从表面去判断一个公司的发展是远远不够的，我需要追根究底，找出原因。因此，我雇用了调查员、律师、开采工程师和钻探工程师，我把这些人派到不同地方，以全方位了解上市公司的方方面面。

在我雇用了一个工程师之后，我通常会派遣另外一个人去证实相关情况，我为此要花费几千美元。如果你想投资于一家公司，就要做详细的调查。前不久我在调查两家矿业公司，前期的粗略调查看起来还不错。我花了 2000 美元调查这两家公司，看了工程师的报告后，我决定不投资了。从工程师的报告来看，其中一家公司的状况比第一次报告中提到的还要好。我发现这两家公司都有可能成长为大型的公司，但是综合考虑了所有方面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以后，我觉得这两家公司还不够好，不能投资。

虽然工程师的报告不能对一家公司做出定论，但是专家的观点比自己的或律师的观点要强几百倍。不过采矿业与其他行业不同，即使是最显赫的工程师也有可能做出错误的报告，最终导致人们投资错误。

我非常喜欢采矿，实际上，威科夫家族的众多成员都特别喜欢从地里挖出来的任何东西。17 世纪初，我们的祖先到达纽约后，就买下了彼得·史戴文森位于纽约市中心的产业——现在是哈德森航站大楼的所在地。他的后代，也就是我的爷爷，创建了汉诺威火灾保险有限公司。作为汉诺威国家银行的股东之一，他对采矿业也十分感兴趣。他在 19 世纪 50 年代发明了一个分离方法，在南北战争前期和过程中，他在弗吉尼亚州莽原战役战场附近成功地开采了黄金。

如果我的职业生涯能重来一次，我会选择做一名开采工程师，因为这是个很有意思的职业。然而，当我调查了矿业公司，了解了工程师的操作方法，并对各种采矿的艰辛心中有数之后，我才明白，跟地球母亲打交道也是有风险的。于是，除非我做好亏空的准备，否则我绝不会投身采矿业的。

即使一个门外汉也可以成长为开采工程师，方法是很多的，我在矿业股上的投资收效斐然，因为我已经深入地了解了这个行业，希望未来可以更好地发挥我的知识优势并赚到更多的钱。

首先，我要知道矿产的既得利益者是谁——除了我之外，谁是矿产的投资者？他们是否成功地经营过其他矿产公司？他们犯过什么错误？他们是否曾经自欺欺人？他们欺骗了股东吗？开发工作的方向是什么？公司的资金运作是恰当的吗？负责开发工作的工程师性格和名声如何？他们出产的金属和矿石是否一直有市场优势？如果他们的产品是黄金、白银或铜，这些产品的销售前景如何？将来的条件是否成熟，是否适合生产，是否适合投资？是否会在几年内耗尽，还是像钻石一样仍有一定的储备量？在这些条件下，矿产的使用寿命是多长？在这期间，每股的利润估计是多少？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这一大堆问题是我投资之前必须弄清楚的。

有些矿产公司存在较大的投机性，有些矿产公司则较适合投资，我必须在最短的时间内找到适合投资的股票并在别人发现它之前买入。换句话说，要想赚钱，我必须在该股票进入明显赚钱模式之前很早就发现它、买入它并长期持有它。

我买入矿业股票，有时是为了通过价格的波动赚钱，有时是为了通过基本面赚钱。为了说明我的意思，我以岩浆铜业这只股票为例来讲讲我的操作情况，这只股票我重仓持有了4年多。

某天，我在前往市中心的途中碰上了一个朋友，他告诉我岩浆铜业似乎有点动静，并建议我关注一下。我确实去关注了这只股票，发现有人正在小心翼翼地买入（我不关心别人是怎么说的，我关心的是市场的波动）。我还记得这只股票最初的价格是12美元左右，之后上涨到18美元，接着有人开始卖出，价格下跌到15美元左右。当我的朋友告诉我这只股票要上涨到20美元的时候，这表明有新的动静在影响这只股票。

我决定买入200股并关注它的长期发展。头两天股价仍在15美元左右徘徊，当我的经纪人突然打电话告诉我这只股票已经上涨到21美元的时候，我立刻命令他以市价买入500股，其中一部分股票是在22美元买入的，可见股价涨速之快，之后我还以高价另买了500股。我向来喜欢去抢难买的股票。岩浆铜业的表现令我非常满意。当天收盘时的价格是28美元以上，这简直让我满心欢喜。

接着我开始追根究底，原来，岩浆铜业公司产出的矿石质量上乘，如果该公司能大量开采，那么它将会成为全国最重要的矿场之一。内部人士认为这只股票值200美元，我把这些信息告诉了我的朋友。

因为买家都很急，股价上涨很快，所以非正规经纪公司严重短缺这只股票。3周后，股价已上涨到69美元，我持有的1200股给我带来了5.5万美元的利润。

我是否马上兑现了利润呢？我并没有这么做。因为利润数字还达不到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我的要求。在过去 4 年里，岩浆铜业的股价曾经下跌过，并在 25 美元至 55 美元之间来回波动，当时是否有人嘲笑过我？是的，有人曾经嘲笑我没有在高价兑现利润。为什么我没有兑现利润？因为当我买入该股时，我就确认了这只股票的内在价值带来的收益会超过股价上涨带来的收益——除非有人撒谎了。在投资任何矿业股票的时候，我都做好了亏光的准备。这次也是同理，我决定继续持有这 2.3 万美元的投资，我想看看岩浆铜业是否造假了，或是会给我带来财富。

虽然这只股票的价格只是最高价 69 美元的一半，但我就像 1915 年一样，对这只股票的未来观点不变，而且由于种种原因，我对该公司的信任更加坚定了，这只股票一定会为我带来财富的。

岩浆铜业公司的注册资本是 150 万美元，其中 120 万美元是流通股，每股价值 5 美元。股票总数量是 24 万股，以每股 35 美元的股价来算，总市值是 840 万美元。这只股票的大股东是威尔森 · B. 汤普森，他在过去 12 年或 15 年的时间里从矿业股票中赚到了几百万，他赚的钱比任何投资者赚的都多。

意识到这家公司的真正价值后，汤普森先生和他的朋友开始慢慢地收集这只股票，目前 24 万股之中仅有 2 万股被投资大众持有。我是怎么知道这些的？因为我克服重重阻碍，花了不少钱，从不同的渠道了解了这些信息。我不会偏听偏信，除了从华尔街了解观点之外，我还收集了很多真相。几个月前，我调研了这家公司，我和我的开采工程师一起去了地下 1400 英尺的地方。在隧道里，在开采现场，我发现四周 40%～60%都是斑铜矿。这家公司正在大规模发展，他们建好了新的矿井，时刻准备着大量开采。其银矿和金矿的收益大大降低了开采铜矿的成本，因此，这家公司的销售价是全国最低的，他们的地下简直就是个矿藏宝地。

熟知汤普森上校的人说他不可能卖掉他的岩浆铜业。我是这样想的，我会继续等待的，当我察觉到汤普森开始出货时，我也会跟着卖出我的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

吹毛求疵的批判者会说："他正在把这只股吹高，到时候他就能卖掉了。"让他们说去吧，反正我并不在乎别人是否会买入该股。汤普森上校、我、我的朋友、我的读者或其他人，无论是谁买了这所谓的2万股都是没有区别的。我只想告诉已经买入了这只股票的投资者：坚持持有，你不会后悔的。至于那些专业的食客和自封的批评家，我会竭力让他们认识到一个事实：纽约证券交易所几乎所有的证券我都研究过、评述过、调查过、交易过和投资过，当时机到来时，与其花时间去批判，倒不如脚踏实地提前做好投资的准备。

操作岩浆铜业的经历说明了认真调查并坚定持有的优势，除非某些特定的原因导致我们不得不改变自己的仓位。我并没有说岩浆铜业目前的账面利润就是投资其他股票的标准，但我必须强调，在投资或投机中，坚定的决心与理论的支撑极其重要——在统计数据的支持下投资，你将无往而不利。

很多人问："为什么你不先在高价卖出，然后在低价时再买入呢？"就个人而言，我从来没有用这种方法赚过钱，华尔街一些比较聪明的有远见的人在使用这个方法。

如果我在高价卖出股票后，当然可以在某个低点再重新买入、卖出、买入，如此循环。我已经说了，虽然有时候我的内心也在挣扎，但是我不使用这种操作方法。地下的矿产、优秀的管理层、大量的资本和公司员工的干劲加在一起，就像把钱存在银行一样安全。但是，矿产必须是人们需要的品种，数量必须巨大，这样原始投资资金才会产生巨大的回报。

无论在哪里，对于投资者来说，耐心持有并等待巨额利润是非常困难的，但是大部分人在面对巨额亏损时却非常有耐心。克服大部分困难的方法只有一个，那就是在建仓后认真寻找各种真相并坚持这么做下去。投资者要不怕劳苦，不能瞎猜。这一切可以归纳成一个简单的问题：为了投资成功，你愿意付出多少？

在追求收益的过程中，成功和我们自己及上市公司付出的汗水成正

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比，守株待兔是不会成功的。

等待着机会来敲门永远不是好的策略，我努力训练自己的听力，这样当机会在大街上行走的时候，我就能听见它的脚步声。当机会来敲门时，我会伸出手，并把它拽进家门。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章

成功投资的基础

洛克菲勒家族在买入什么——为什么我在《华尔街杂志》公司增设“交易趋势部”——理想投资的特征——研究个股的价格波动——联合操纵的人是如何操纵的——如何确定股市的“技术面”——技术面的重要意义

投资时最重要的就是摸清证券所在行业的本质和现状，请注意约翰·D. 洛克菲勒和他的家人所选择的股票，你就会发现它们大多数都是很贴近生活的，例如油、天然气、食物或其他生活必需品，又如铁、钢和收割机等。值得一提的是，人类生活离不开燃料、光、食物或用于生产的必需材料——这方面的需求早就存在且会持续下去，请记住这点。

我对如何通过证券赚钱这个问题的研究越深入，我的证券赚的钱就越多，我就会形成新的思路、新的研究方法和新的调查方法。之后我发现无论一只股票是否挂牌上市了，其所在行业的现有条件和长远发展趋势都对该股有着至关重要的影响。因此我在《华尔街杂志》编辑部内又创建了一个部门，这个部门叫“交易趋势”——趋势值得认真研究。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前些年，我在投资前通常会研究市场的趋势，然后再选择要投资的证券，现在我则把要考虑的因素做了以下先后排序。

1. 市场的长期趋势。
2. 行业本质与趋势。
3. 所选公司的业务趋势（进步还是落后）。
4. 管理层的特点和名声。
5. 财务状况和盈利能力。
6. 市价和中期波动的关系，比如市价和30~60天波动的关系。

如果我对以上全部条件都感到满意，那么我会认为投资是安全的。当然，投资中要考虑的因素还有很多，但上述因素是最主要的。

也许每个人都会同意，我在很多文章中也提到了这点，了解市场的长期趋势极其重要。这是指南针，每条船都应该配备指南针。这是最基本的，应该没什么好谈论的，但我想说这是成功投资的要点。因为即使你买入的时机不好，只要股价呈总体上涨的趋势，那么你仍可能是赚钱的。在牛市中，就算是很弱的股票也会有一定的涨幅。相反的，如果一个人在熊市中买入了股票，就有可能要长期持有这只股票。如果这只股票表现不佳，也许这个人就只能眼睁睁看着这只股票破产被接管，或在某个超低价位斩仓，收回仅存的资本。由此可见判断长期趋势是多么重要。

假如说汽车产业正在蓬勃发展，前途光明，我正在考虑投资一家比较好的汽车公司。如果我认为市场的长期趋势不是上涨趋势，或不能让我感到满意，那么我就认为不适合做投资。股市会提前6~12个月消化吸收商业状况，股价在大家想到之前就发生了变化，因为股价是几百万投资者的综合观点。投资者通过买卖行为表达自己的观点，因此，研究整体市场和个股的趋势就是在研究人们的心理。

因此，当我发现汽车业的整体走势良好，长期趋势是上涨的时候，我便开始在此领域物色合适的公司，准备投资。我要判断：（1）该公司是否正在蓬勃发展；（2）管理层的特点和名声如何；（3）其财务状况和经营能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力如何；(4) 股票或债券和整体市场的关系如何，(如果是股票) 市价和30~60天中期波动的关系如何。

我要说明一下，以上判断并不是公式，这些判断方法只是一个总体计划。我长期与股票、财报、管理层和价格的波动打交道，使得我凭直觉就能知道要采信哪个判断，因此，我往往能迅速判断某个公司是否适合投资。

当然了，在一开始我只能脚踏实地地收集数据，埋头研究，就像刚开始实习的律师、医生一样。投资和交易与其他生意一样——你从事的时间越长，积累的技术就越多。有些人认为自己知道捷径，他们认为没有必要辛勤工作，这是可悲的错误。

我认为投资也算是一种冒险活动，关于某个行业的状况和前景，我将告诉你在寻找投资机会的时候如何确定各种因素的优先关系。当我第一次来到华尔街的时候，上市股票中只有铁路板块能算作是一个行业，因为小麦、玉米、燕麦和其他农作物是国家的基础行业，高德、基恩、菲利普·艾莫尔、迪肯·怀特和其他大操纵者都是以农作物为对象而开展投机战役的，所以在当时所有股票都是围着农作物转的。

如今状况已大不相同，现在投资者的选择广泛多了，各行各业上市和非上市的股票多不胜数，数量还在不断增加，投资者可以自由交易。虽然铁路股票也是一个重要因素，市场上的石油股票更多，汽车股票也是越来越多。行业集团会影响其对应的行业，行业之间也会互相影响，一个行业的兴衰会影响其他行业出现类似的状况。

汽车行业就是一个典型的例子。一个高层管理人员曾说过，如果市场需要200万辆汽车，那么轮胎业、钢铁业和石油业也有可能会同等程度地发展。再拿铁路行业来说，一旦铁路公司的财务状况和盈利能力得到了保障，对铁路设备的需求就会空前地增多，因为生产铁路设备要用到大量的钢铁，所以这必定会带动起钢铁业的发展。

接下来，我们来谈谈这些行业的发展对其他行业的间接影响。生产汽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

车涉及很多小行业，例如车身、车顶、散热器、马达、轮胎等行业，如今汽车业的繁荣已间接带动了不少这类小行业的发展。

上述的两方面因素对几百万家公司都有很大的影响，这几百万家公司因为有人工和材料方面的需求，所以他们的消费力很高，盈利也很高。高消费力促进了成千上万家公司之间的业务往来，产生了收入，刺激了经济的发展。也许我跑题了，但这种层层递进的逻辑推理实在很有意思。

上述状况可以直接或间接地刺激各行各业的发展，但是有些行业却遇到了相反的状况。因此，我们可以做出这样的结论，市场中一直有很多种倾向，由于不同行业的影响，有的股票价格上涨，有的则会下跌，这就说明了为什么有的行业并不好。我们还要在不同的行业中寻找投资对象，因为我们能找到带来最好收益的行业和公司，所以说研究不同的行业是很重要的。我遇到过这样的情况：市场上大部分行业的股价在稳定下跌，但由于某个行业的快速发展，其股价的上涨却足以抵消整体市场的下跌。当市场的长期趋势是强势上涨的时候，之前所提到的因素都让我满意的时候，我确定最终是赚钱的时候，就可以进行理想的投资了。

以上问题解决好了，下一步就是分析行业内个股的盈利能力、财务状况、管理层的特点和名声等方面来判断哪只股票是最好的。站在投资者的立场上看，这些因素很重要，但在投机者看来，技术才是最重要的。

无论是为了收益和利润，还是仅仅为了利润，我都偏爱选择最短时间内能获得巨额回报的股票，这就要研究技术了。某只股票从 100 美元涨到了 150 美元，此时空头袭击，价格下跌到了 110 美元（基本面并没有特别的改变，上市公司的盈利能力也没有改变），此时我会认为这只股票是好股票。如果股票在 110 美元遇到了很好的支撑，我就愿意买入这只股票。如果一只股票上涨了 40~50 个点，到了顶部后进入了活跃的派发阶段，我并不愿意买入这只股票。这两个例子说明了我研究不同股票波动的方法，还说明了我为什么愿意买入某只股票，而不愿意买入另一只股票，因为我综合考虑了很多因素。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人们往往会忽略我所提及的重要因素，我对此十分费解，可能是因为他们不明白操纵影响着股市的波动，以及股市波动所带来的后果。这里的操纵指很多人或很多公司联合起来的操纵行为，他们有远见，善于把一些市场状况变成自己的优势，这样他们的买卖行为都是赚钱的。

查尔斯·H. 道过去常说："大多数人无法发现事物的真正价值，除非有人告诉他们价值在哪里。"也就是说大众是无法领导市场的，在投机时他们只会被别人领导。没有明确的指令，他们就永远不懂得自主行动。

但是，市场自身的波动对大众却有极大的影响力，上涨的股票一般会继续上涨，下跌的股票一般会继续下跌。联合操纵市场的人会利用投资大众的无知和弱点来操纵市场，他们可以在不抬高股价的前提下收集一只股票，当市场状况对他们有利的时候他们就会推高股价。因为人们总想买入正在上涨的股票，这样一来就刺激了投资大众拼命买入。相反，联合操纵市场的人们也会打压股价的，此时投资大众也会帮忙卖出的，股价就开始下跌了。

我早已知道，要想在股票市场取得成功，就必须了解那些有影响力的操纵者的操盘风格，因为这些操纵者长期研究上市公司和操盘方法，有着多年的操盘经验，已经成了这方面的专业人士。如果投资者了解了操纵者的操盘手法和规则，投资者就能通过报价带上的行情看出操纵者的行为方式，投资者只要跟随操纵者就能开心地赚到利润。

大鳄永远在市场中，他们通常会在下跌的时候慢慢买入，在上涨的时候慢慢卖出。因为他们会在上涨的时候卖出，所以他们永远有钱在下跌时买入，这样一来他们的利润就是下一次下跌时准备买入所用到的本金。如果投资大众也学会了这种方法，他们遇到的不幸就会减少。

研究技术是很重要的，尤其是在投机的时候。很多人会问："技术面的利与弊有那些？"我的回答是，当很多投机者都买入了这只股票的时候，当大部分人都在等待利润的时候，当股价上涨到了没有买盘的时候，从技术的角度来看，这只股票就不适合做多了。无论这只股票对应的上市公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的资金多么充足，管理层多么有能力，盈利能力有多强，当购买力耗尽时，股价必定下跌。

另一方面，当空头耗尽弹药的时候，也就是他们全力卖出的时候，当投资者和投机者的买盘能够抵挡住空头的卖盘的时候，换句话说，当供不应求的时候，从技术的角度来看，这只股票就不适合做空了。因为空头是潜在的多头，为了平仓，他们迟早要回补仓位，他们不希望长期做空。众所周知，和多头相比，空头缺少勇气，当买盘很强，空头没有能力打压股价的时候，他们就要被迫在高价买入以回补仓位。空头做空以后，多头可以把空头看成是做多的力量（这里指空头迟早要买入以回补自己的空头仓位——译者注）。

关于这方面，我还可以谈得更多，但我的观点还远远称不上是科学的，因为市场每时每刻都在发生着变化，每个投资者和交易者都必须多加关注。请记住一句名言："再好的买入在卖出前，都仅是成功的一半。"人们需要抽出时间去研究技术面，如果投资者不懂技术，那他的证券市场知识就不算全面，掌握技术面需要我们长期耐心的研究与实践。

无论是在华尔街，还是其他地方，很多投资者都希望取得他们预期的收益。有些人会这样说："虽然买的数量不多，但是50点是很多的利润，我可以接受。"其他人则会自言自语地说："我对100%的利润表示满意，剩下来的利润让别人去赚吧。"

我在投资格拉福风电唱机这只股票的时候采用了一个不同的规则，点数或利润率都无法影响我。价格波动很有趣，但无论股价上涨还是下跌，我都在静观其变，我要等股价涨到一个特定价格时才兑现利润，也就是说当内部人士开始卖出时，我才会卖出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章

投资零星股的故事

第一次听到投资美国格拉福风电唱机的可能性——我是如何调查信息的——我买入的40股——当股价从135美元上涨到500美元的过程中我在干什么——卖出之前我在等什么

我在之前的文字中说过，投资股票前，洞悉该股所在行业的发展情况是极其重要的，关于这点，怎么强调都不算过分。虽然人们每天都密切关注着股票行情，但他们并不清楚那些缩写的代码具体代表哪只股票，他们应该知道，既然要选择这些上市公司，就必须了解公司的发展历史、财务状况和管理机制。

我一直很关注电唱机这个行业，我很熟悉这个行业的历史和发展状况，我已经计算了这个行业的未来趋势。多年来，由于电唱机的专利受保护，遂使该行业成了规模极大的垄断产业。尽管一些人极力抗议，但不管怎样，垄断还是存在。1919年2月，当我正与一个朋友就餐时，他告诉我美国（现在叫“哥伦比亚”）格拉福风电唱机公司很快就要开一个会，会有大事发生。一旦这家公司有什么动作，我就知道后续会发生什么事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们讨论了这些内容——数百万士兵在国外和军营中知道了电唱机的价值，他们回来后会爱上音乐的。以前电唱机简直是奢侈品，如今人人都可以轻而易举地买到，如此一来，对电唱机和唱片的需求都会史无前例地增加的。

我的朋友说："我认为哥伦比亚会议之后的公告可能会把股价推到150美元。"

当该股的价格在135美元左右时，我对它还没有特别地关注，我差点都把这只股票给忘了。某天早上在去办公室的路上，我无意间看到报纸上的一则公告：哥伦比亚的董事们宣布，该公司每股将有2.50美元的现金分红，并派股5%。整份报纸都是相关的新闻，大意是格拉福风电唱机公司的政策就是未来每个季度都会派息派股。官方的公告和这些小新闻都暗示了这个意思，文字比较平淡，所以从表面上看不出来其重要性。

于是，我便在心里开始盘算：每季度的分红是每股2.50美元，也就是每年的分红为10美元，每季度派股5%意味着一年派股20%。股票的市价是135美元，而每年派股20%，就相当于每股派27美元，加上分红，合计每年每股将派37美元。结论：按照这样的股票分红来看，股价将从每股200美元上涨到每股300美元。

到了办公室时，我马上致电这家公司的总部，得知公司管理层宣布，未来每季度的股票分红将长期维持于5%不变，于是我以市价买入了1.5万美元。很明显，其他人也慢慢察觉到了这个小公告的含义，因为买家很多，卖家很少。我最后以均价164.25美元的价格买入了40股零星股，当我还想买时，价格已经上涨到了179美元。这个价格离我最初的买入价太远了，我又不喜欢在如此竞争激烈的情况下用高价买入，我决定把这40股零星股交给我的妻子，并辅助她操盘。股价飞速上涨到180美元，之后又涨到200美元，但其间几乎没有任何交易痕迹。

我一共花了6575美元购买这40股零星股，这是一笔不大的投资，但却极有可能赚钱。我并不是第一次交易格拉福风电唱机这只股票，我在前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

几次交易中已赚到了可观的收入。我曾在70美元左右买入，在135美元卖出；又在110美元左右重新买入，在160美元卖出。与之前的交易相比，这40股的成本根本不算什么。

5年前，《华尔街杂志》出版过一篇关于电唱机产业的文章，其中特别提及该行业有很好的发展前景。一个纽约股票经纪人知道美国格拉福风电唱机公司的股票在很多年前就被充分派发了，只要收集到足够多的股票，就能控制市场。这个人来到惠灵顿，成功获得了杜邦15分钟的接见，结果，杜邦以200美元左右的低于票面价值的成本买入了大部分股票，获得了控制权。

在更优秀的管理层带领下，这家公司进入了一个蓬勃发展的时期并不断扩张，于是，公司在过去几年取得了飞跃性的突破。这期间，股价曾下跌到196美元，并逐渐下滑，到了1918年夏天，股价跌到了50美元左右。当股价徘徊在50美元~135美元时，我又察觉到了这只股票。就像操纵通用汽车和其他大公司的股票一样，操纵者对美国格拉福风电唱机股票产生了兴趣，很明显，操纵者看到了“大干一场”的机会。当消息出来的时候，市场上可以买到的股票已经不多了。

据我所知，新公司目前接管了旧公司，并发行了普通股，数量远远超过了过去。在我了解了哥伦比亚公司的发展历史，研究了杜邦的理财方案和发展情况之后，就能通过公告准确地预测它的市场前景。

我在前几章谈到了技术面，往往在消息公开之后，股票就会表现得很强势，套用一句华尔街的俗话：“它已被销售一空。”短时间内，股价就能上涨到300美元以上。

每当夏天，我总喜欢到阿拉斯加和海边旅游，我收到的报纸总会迟到7~15天。我知道，任何大事都需要几个星期的酝酿，因此我必须洞悉市场行情，提前做好准备。

在起落之间，股价平稳上涨至400美元，之后又上涨到500美元，每一次的上涨使得每季度一次的股票分红越来越多，即每年每股价格的1/5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（包括4个季度的每股价格的1/20）。如果股价是200美元，就能分得40美元的红利；如果股价是300美元，就能分得60美元的红利；如果股价是400美元，就分得80美元的红利；如果股价是500美元，则可分得100美元的红利，这是我所见过最划算的交易。

以40股为例，第一次分红就能得到2股；第二次分红2.1股，合计44.1股。在那之后，情况开始有了新的变化。公司宣布短期内股东可用面值100美元每股的旧股票，换取没有面值的新股，每一个股东手上的一股旧股可以换取10股新股。这种偶然的场外交易，使得股价上涨到500美元左右。现在新股开始发行了，价格在43~50美元波动。1919年8月，股价上涨至59美元。8~9月，当其他股票表现疲软时，新股的价格在43.5~46美元遇到了支撑，从它的表现来看，新股的“鼎盛时期”即将到来。

进入10月，这只股票表现得极其活跃，价格一天上涨几个点，几天就上涨到了75美元，成交量大增。在某些时段，成交量从5万股增加到7.5万股，除此之外，还有零星股的交易没有被记录，报纸文章纷纷呼吁股民密切关注该公司的发展情况。我看到价格在70~75美元波动，我看到了一些迹象，决定当股价再次接近70美元时卖出部分零星股。

那44.1股被换成了441股新股，之后马上能得到22股的分红，合计463股，每股值70美元，合计32 410美元；加上每股2.50美元的三次分红315.25美元，合计32 725.25美元；再减去原来40股的成本与佣金6575美元，股价为70美元时账面利润总计26 150.25美元。

如果股价维持在70美元，那么每季度一次的股票分红将多达23股，或1610美元，合计每年6440美元。加上旧股1/10的现金分红，每股每季度派息0.25美元，即每年派息1美元，那么总收入将是6900美元，而最初的投资金额不到6600美元。

如果股价维持在70美元，那么可以说利润百分比是很高的，但股票的波动表明内部人士正在卖出部分股票，估计可以收回投资成本了。既然内部人士已经卖出了，那么外部人士也要卖出，我在70美元的价格卖出了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

263 股，6575 美元的成本收回了，我得到了 12 080.25 美元的现金。

这 200 股股票的成本是 60 美元左右，考虑到这些股票产生的利润和分红，我的妻子在卖出时没有理由亏损。

卖出零星股使得我的投资状况越来越好，因为，如果内部人士在股价下跌的时候会提供支撑，接着再把价格抬高到一个新的高点，我手头上剩余的仓位就能利用这个优势。但如果他们让股价持续下跌，那么我将换掉手头上的股票，重新寻找赚钱的机会。

以下是在零星股交易上需要注意的几点：我了解这个行业，知道股价处于超卖状态，我也知道它未来的趋势，还知道哥伦比亚公司现在的市价处于什么状况。

内部消息说股票价格会上涨 15 个点，这是错误的。在我看来，价格将会上涨几百个点。我的行动所依据的信息对任何人都是公开的，我跑到这家公司确认了相关事实。

我让自己站在内部人士的角度思考，这样就可以了解他们的思维和他们发动战役的目的。当他们兑现利润的时候我也兑现利润，这样我账户的现金就增值了，不会亏损的。

我不会考虑上市公司的表面现象或当前状况，我要考虑的是事实，我想知道事实意味着什么样的未来，我正在密切地关注着技术面，以寻找内部人士的行动信号。

在顶部卖出股票得到的利润可以在比较低的价格买入股票。

我在这种小本交易中不能保证一定赚钱，但基本上能赚钱。

我对美国格拉福风电唱机股票的投资表明偶尔投资零星股会实现什么样的结果。很多人认为零星股数量太少，不值得投资，可以忽略，我的交易则否决了他们的想法。以上便是我对零星股的投资细节，我已经具体讲解了我的投资理由，相信读者们能从中得到有价值的建议。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章

我在交易和投资时遵守的规则

在华尔街获得成功意味着什么——摩根、基恩和哈里曼一瞥——我认识的一个最聪明的投资者的建议——杰西·L. 利弗莫尔遵守的一些规则——我是如何获得最大收益的——城外的投资者在华尔街能取得成功吗？

看了我之前的文章之后，有些人会认为，只要经过了培训，积累了一定的投资经验之后，他们就能在证券市场中轻松地赚钱。我必须尽快纠正这个错误的印象，同时也纠正其他错误的印象，我自己做得并不轻松。

不管在华尔街，还是在其他地方，至今我还没见过任何人能在证券投资上持续成功。我的经历与华尔街的成功人士大致相同，与其他人一样，我在投资上有过一帆风顺的时期，也曾经饱受挫折。有时我做的每件事情都很顺利，有时不管我做什么都是错的，无论你从事什么行业，相信都会有这样的感觉。

成功的交易意味着利润大于亏损，成功的投资则意味着正确的投资多于错误的投资。如果有人告诉你他的投资从没失败过，那么请不要轻信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他，就算是 J. P. 摩根，也不可能百分之百地投资成功。詹姆斯·R. 基恩常说，如果 10 次投资中能做对 6 次，那就算做得很不错了。我以前十分关注他的投资，他当时在百老汇 30 号约翰逊大楼 5 楼通过报价机做交易，我则在旁边观察他。记得有很多次，我看到他在报价机和电话之间来回焦急地走动，那时他就像一只被困在笼子里的狮子一样。而这也表明，他手头上股票的情况不容乐观，他在华尔街三四十年的投资生涯中不止一次破产。

有一天我去拜访哈里曼，送给他一只从中国商店里买来的公牛摆件，因为市场的走势和他的预期相反。

杰西·利弗莫尔的操盘在当代是最杰出的，但这并非意味着他总是对的。就像其他大大小小的交易者一样，他有时候也会犯严重的错误。他曾经私下把他的具体方法告诉了我，任何投资者都有可能犯错、出现意外或判断错误，大大小小的操盘者都必须允许自己出现意外。

纽约证券交易所场内有一个最聪明的、最有经验的交易者，他每年能通过场内交易赚到 30 万美元。他曾经对我说："当我建仓后，亏损达到 2 万美元或 2.5 万美元时就会影响到我的日常交易，我就会平仓。"

像公正公司、缪特尔公司、纽约人寿以及其他与金融界有良好关系的公司都拥有投资证券，我们可以通过每年的出版物看到这些投资证券，这些公司根据著名的金融分析师、代理人、专家和保险精算师的指导及建议做投资。你可以发现它们的共同之处——投资过于频繁带来的结果都很差，这些坏账都要被注销。

不管在什么领域上，成功与否取决于利润是否大于亏损——你的正确率有多么接近 100%。因此，无论你在投资的研究上花了多少时间和心血，无论你的导师、投资顾问和银行人员分析得多么认真、保守和老练，你都必须承认不幸的投资和操盘都占有一定的比例。

因此，我的很多投资（但不是全部）不仅要实现很大的利润，还要让所得的利润能弥补那些不可避免的意外亏损。我发现有些人自称从没亏损

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过，这可能是真的，但我宁愿接受亏损，也不愿意去检查他们的操盘细节。因为当你认真检查他们的交易记录的时候，就会发现有些证券的价格已经离成本几英里远了，但是他们却把这样的交易定义为"有希望的"或"有少量希望"的交易。

这让我想起了杰西·利弗莫尔采用的一个非常聪明的交易方法：除非某只股票在他做多或者做空之后的两三天就赚钱了，否则他会平仓。这是因为他对这只股票紧接下来的走势判断有可能出错，他不想承担被套牢的风险。他说："只要我发现自己希望某笔交易是对的，我就出场。"

利弗莫尔交易规则的目的，是使得交易资本能循环使用，杜绝资本堵塞，这无疑是个好规则。仔细想想，你就会发现自己曾经固执地持有某只没有希望的股票，最后不仅落得亏损的下场，还错过了很多好的投资机会。

利弗莫尔的另一个交易规则就是减少亏损。当然，在他 1 万、2 万或 5 万股的战役中，不可能像其他交易 100、200 或 500 股的交易者一样下止损单，但他通常有一个心理上的止损价，一旦价格到了这个止损价，他就会平仓。

由此可见，利弗莫尔利用这两个规则实现了时间止损和价格止损。如果建仓后几天不赚钱，他就会止损；如果建仓后亏损了几个点，他就会止损。据我所知，他发明了第一个规则和第二个规则，第二个规则就是使用止损单，多年来华尔街成功的操盘手都会把下止损单作为首要规则，哈里曼、基恩和其他专业人士都认为这个规则绝对可以限制风险。

当我在大多数交易中都限制风险时，能发现以往多数亏损都是由于我没有下止损单导致的。我一直在研究限制风险的方法，一直想把风险控制在最小的数字，却经常忘记在适当的时机下止损单，本来可以只亏二三个点，结果我亏了 5~10 个点，这些珍贵的教训让我懂得了如何在今后的交易中避免不必要的亏损。

如果在仔细观察之后，能发现到重要的转折点，同时能控制风险，并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

获取 10~20 个点的利润，那么这就是一笔理想的交易。但在操盘期间我往往会发现自己与市场的互动越来越和谐，我就想活跃地交易。每天来回交易 5000 或 1 万股对我来说确实很有趣，但是我要在支付佣金、交税、接受部分亏损之后还能获得一定的利润，可见经纪人获得的利润比投资者的利润还要多。纽约证券交易所场内的交易者要比非会员有优势，因为佣金率一直在上涨，现在非会员每天的佣金高达 1000~2000 美元。

股价的转变不会集中在同个时期，市场波动和市场环境都需要一定的时间做出变化。查尔斯·海登曾说过："买入与卖出的时间应该不是同一天。"

《华尔街杂志》的读者时常写信给我说，他们居住的地方远离股票市场，他们是否应该搬到纽约或芝加哥，这样就能"亲密接触"了。很多时候这种"亲密"变成了障碍，人们对股票的研究在任何地方都能进行，并不一定要在经纪公司。

我每天都会空出一小时来独立思考自己的投资，此时我的判断是最好的。在这一小时内，我没有去华尔街，也没有去看报价机。我很少看新闻，我只依靠市场的波动做判断。华尔街一直沉浸在各种传闻、流言、信息或误导信息之中，我本人并不受任何影响。

因此，住在城外的投资者们就避免了很多不必要的干扰。如果这些投资者在交易时能够准确判断当天的操盘结果，并且为第二天的操盘做好准备，那么他们的投资就比那些跑到城里使用报价机的人有优势，因为他们的判断都是以事实为基础的。投资者必须把各种事实综合起来并得到恰当的结论，但他所需要的仅仅是股票的最高价、最低价和收盘价。我相信，只要我保持谦虚的态度，就算我在环游全世界，仍然可以每天通过电报得到美国钢铁等活跃股票的报价，再通过电报下单，最终我都是赚钱的。虽然股票和大盘的成交量有一定的帮助作用，但对我来说，这些成交量数字也不是必须的。可以肯定的是，我并不需要任何消息或新闻。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章
预测未来的发展前景

为什么我投资了评级高的石油股票——全球石油资源短缺——石油的新用途对需求量有何影响

我在前几章谈到了投资远见的价值，这种优势能帮助你在最短的时间内得到最大的收益。我喜欢用简单的方法来实现客观的目标，方法之一就是时刻关注着不同行业的发展形势，通过对比与研究，就能找出最有优势的行业。

投资者不必做太多的书面工作，看看报纸就能知道有些行业不错，但哪个行业是最好的呢？

很明显，钢铁业正在蓬勃发展，由于战争消耗了大量钢铁，现在商业和工业都大量需要钢铁。

在未来几年里，大厦的重建又将给钢铁业带来积极的因素。众所周知，国家正在快速发展和建设中，大厦的重建必然伴随着巨大的钢铁需求量，于是钢铁业的巨大商机又将再次出现。

现在铁路又回到了原来的主人手里，我们可以预期有更多的订单要购

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买铁轨、车厢和机车，这些都会增加对钢铁的需求，这为未来几年铁路设备业的发展创造了极有利的条件。

因为我对市场的未来充满了信心，我想知道，在我最喜欢的板块中哪只股票能为我带来最多的收益和利润，所以我最近一直在思考这些问题。只要预测对了市场的方向，行情带来的利润肯定大于分红。

如今许多小行业的发展形势都非常乐观，通过观察，我发现了最好的行业，那就是石油行业。在过去两年中，石油的消耗量超过了产量，而且这个趋势丝毫没有改变的征兆，这与标准石油公司主席沃尔特·C. 蒂格尔的预测相一致，他向我们展示了一些关键的统计数据。蒂格尔先生预测1925年全球石油的需求量达到6.75亿桶，1920年的产量是3.76亿桶，相当于增加了78%。如此庞大数量的石油来源于何处呢？如果连蒂格尔先生也不知道，那我们也不必做无谓的猜测。

如果上述还不具说服力的话，让我们来看看位于伦敦的英国贸易部的报告，该部门中央委员会做出的报告中写道：当今全球石油供不应求。

毫无疑问，石油短缺的威胁将蔓延全球，而且这个问题不是短期内能解决的。因此，最高级别的石油股成为我投资的对象，虽然其他行业也有很多好机会，但我目前认为石油行业是最好的，应该重仓做多。

我是这样分析的，石油的生产和提炼，尤其是生产，产生的毛利润是最多的——钢铁、设备、汽车或其他领先行业需要建造更多的工厂并雇用更多的工人才能扩大产量，这些行业和石油行业是不同的，石油股票和这些行业的股票相比，应该每股的毛利润更多。石油需要人们去寻找和开采，而且不是说找就能找得到。很多油田都已经被开采一空，很多油井在一年前能开采出1万~1.5万桶石油，现在只能开采出几十桶或几百桶石油，有些油井已经无油可采了。

1919年7月1日，突击队油田每天能生产16万桶，到了1920年2月1日，每天只能生产8万桶。柏克伯内特油田已经不再开采了，经营急转直下。由于墨西哥的经济条件不佳，又受到了盐水侵蚀，火山爆发更导致

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了地岩层的改变，很多最大的油田的产量也大大降低了。

现在油田很稀少，尽管在很多国家的不同地区都发现了新的油田，但其石油储量都不算丰富，满足不了全球的极大消耗量。很明显，石油业不可能有饱和的一天，该行业交易量的持续增加，实际上正是导致石油供应量逐年下降的原因。

劳动力的减少以及机械化生产的增加，是导致石油供不应求的重要原因。每一个机械零件的运作都需要大量的润滑油，而润滑油的原材料正是原油。另外，汽车不仅会消耗汽油，还会用掉大量的润滑油。

拖拉机的使用带来了新一轮的消费，肯定会取代马在农场中的地位，正如汽车在城市中的普及一样。据我所知，如今在西雅图已经再也找不到一匹马了。

1894 年似乎并不遥远吧，当时我告诉别人：“在不久的将来，我们旅游时将不再用到马车，而是使用其他运输工具。”当时对方笑我在做梦。

现在，我正在做一个相似的梦，我相信用不了多少年，纽约和很多大城市的地底下都铺满了密密麻麻的管道。这些管道运输着燃油，为工业生产和其他活动提供热力来源，燃油取代了煤的地位。如果你与燃油公司签了合同的话，那么我预测，这份合同有朝一日将会变得非常值钱。

为了利用煤来提供热力，人们总要经过一番烦琐的运煤过程：把工人们送到煤矿里挖煤，然后装货，运送数百里之后再将其卸载到运煤车上，运煤车穿过城市的大街小巷后，才把煤推到地窖中，铲进熔炉里面。然而，这种方式不久将会成为历史。

就像储气罐一样，庞大的储油罐储备着液态燃料，这些燃料由恒温器控制着，十分有用。

我们再也不用把煤铲进熔炉，也不用把灰烬从熔炉中铲走！液态燃料给城市和乡村的生活都带来了便利，人们再也不用为此在早上 5：15 起床了。而对于房地产开发商和管理处来说，更是获益不少，对液态燃料的利用大大降低了建造成本、管理成本和租金成本。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你也许对我所说的一切还半信半疑，但我相信很多人将会因为我的建议而赚上数百万。

实际上，对于每个行业来说，从一个小规模的企业到机车制造商，再到无数工厂，它们都要消耗石油。机械化的世界离不开石油，现在全世界都在使用机械设备和内燃机的动力。在很多地区，人们现在还在使用煤油，这些地区将会进化到汽车和拖拉机的时代。放眼未来，随着航空事业的发展，飞机不但可以载客，还可以运输货物，所有这些都意味着对汽油和润滑油的需求量也将不断增加，而汽油和润滑油都是原油加工而成的。

这就是我最近几个月买入石油股票的原因，我们还通过投资信件把这些证券推荐给了我们的客户，也就是订阅投资信件的读者。原油供不应求，很多精炼厂为此互相竞争出高价买入原油。因此，手持王牌的生产商才是最终的赢家。

我预期，当领头的石油公司大力生产的时候，正是石油特别赚钱的时候。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章

“向下摊平成本”的真相

为什么向下摊平成本迷惑了很多投资者——我是如何从令人失望的交易中通过向下摊平成本解套的——所有投资者都应该回避，但大多数投资者都没有回避的陷阱——你在取款还是在存款？

很多人在实战时向下摊平成本，这种做法往往导致他们的资金被套牢，或者严重亏损。他们顽固地认为，如果他们在每股100美元的价格买入一只股票，当股票跌到每股90美元时，就会变得便宜，价格越低，就能以更便宜的价格买入股票。就如其他华尔街的规则和理论一样，这个做法有时候的确是可行的，但是，很多时候，在股票的市价下跌的同时，其内在价值和盈利能力也正在迅速地缩小。

当环境影响了特定板块时，这个板块内的债券或股票的价格会下跌，上市公司的内部事物或前途不够乐观也会导致股票的价格下跌。然而，只有公司的少数知情人士能够知道这种情况的来龙去脉。有时会出现这样的情形：某公司逐渐衰落了，但在某天晚上发生的事会导致这家公司的股票的估值和价值突然上涨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无论导致股价下跌的原因是什么，人们搞不明白的是，为什么向下摊平成本不好，因为这样做往往只会让你越陷越深。因此，为了理智地判断是否要向下摊平成本，我们必须知道导致股价下跌的原因。

记得几年前，我曾经以45美元左右的价格买入某只股票，一段时间以后，它的价格下跌到30美元，后来我才知道有人在包销这只股票，因此，每个在30美元以上的价位卖出股票的内部人员都是赚钱的。

这个公司的生意正发展得红火，但股票已经受到了恶劣的操纵，而该公司的相关负责人也置之不理，一走了之，公司则安排一个什么都不懂的人来面对投资大众。知道股票都在大众手上之后，我没有想过在30美元的价位向下摊平成本，而是等待股票下跌到15美元的时候，我才向下摊平成本，我买入了同等数量的股票。这个做法把我当初45美元的股票拉到35美元的平均成本，如果我卖出，会赚到10点。后来，当股票下跌到12美元时，我再次将它买入，并在16美元的价位卖出一部分，这样算下来，我的成本降到了31美元左右。几个月之后它又上涨到每股38美元，这时我将股票全部卖出。此时把利息考虑在内，我是不赚不亏的。

这种交易方法已经被我运用2~3年了，而且事实证明，对于那些表现令人失望的债券或股票来说，这的确是个好的交易方法。有很多人喜欢用这种方法，他们主要是赚小波动的钱。

为什么我要在股价下跌的时候买入？为什么我不会在亏损的时候卖出股票？因为我是根据公司的官方消息做投资的，我以为公司的发展前景十分乐观。股价从45美元下降到几美元的时候，这家公司的债务减少了，盈利能力提高了，虽然市价在下降，但其内在价值却在增加，这就是一个例子。

因此，我一直保证自己有充裕的资金，万一股票的价格持续下跌，我可以多买点，然后在反弹的时候卖出，这样就有资金再次买入。在我第一次买入后（平均价15美元），就在反弹时卖出，然后在它下跌时再次买入。因此，无论市场的动向如何，我都能受益。当股价下跌到5~10美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时，也许我的仓位已经加倍了，我会一直密切关注着该公司的实业、财务状况和商业状况。

对于这样的股票，有时候某些人想在低价收集这些股票，他们就会打压股价，导致股价下跌。对于本例，我认为上述两种影响方式都存在。

投资者建仓后，投资品种很快下跌了1个点，他们是不会加仓的，如果投资品种下跌了很多点，他们就会加仓了，这叫向下摊平成本，大部分人都会犯这个错误。我记得在1909年8月，我的一个朋友看到联合太平洋的价格在219美元，他认为很便宜，就买入了；价格下跌到185美元，他认为更便宜，又买入了；价格下跌到160美元，太便宜了，他继续买入；价格下跌到135美元的时候，他认为自己占便宜了，他还在买入；当价格下跌到116美元的时候，他爆仓了，用华尔街的话来说，“他被海浪吞没了”。

无论是做生意，还是投资和投机，过度交易或缺少本金会导致85%~90%的失败，很多人在投资的时候向下摊平成本，结果失败了。

几年前，韦伯·菲尔斯在纽约开了一家剧院，有一个场景发生在银行，其中有人饰演银行家，有人则饰演银行的顾客。

银行的职员在通过营业窗口服务他的顾客，并亲切地询问：“您要存款还是取款？”

这个场景最近出现在我的脑海里，是因为我知道每年前来华尔街投资的人，结果各不相同（我必须承认大部分人都很糟糕），他们会不停地取钱和存钱，最终要么成功了，要么失败了。我不断地问我自己，取款是否意味着退步，而存款是否就代表着进步呢？我就像是一只想跳出井口的井底之蛙，虽然有时候会滑下去，但事实上我正在一步一步地靠近成功。

因为其他因素的影响，我的判断力还没有到达标准水平，所以有时候我也会得到一些教训的。然而有时候我很固执，我会去抗争，因为我认为自己在证券市场打拼了很多年，我会在惩罚中成长的。就如我在前面几章所提及的，成功的投资意味着好的投资比差的投资多，相信读者们肯定能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

懂得我所表达的意思。

任何人都不妨抽出点时间思考一下关于股票的问题，我并不是指具体的证券，而是指投资者的能力、判断力和最终结果。如果投资者发现自己在过去几个月或几年中没有赚钱或没赚多少钱，考虑到他所付出的时间、精力和资金，投资者应该停止操作，分析原因，然后着手去解决这个问题。投资者可以通过研究和实践（如果有需要，可以模拟交易，或投资极少数量的股票，或交易 1000 美元的债券）的方法来解决这些问题，直到你有信心攻克这个难关为止。

也许投资者长期看涨，但是发现市场却在熊市之中。虽然我并不会长期看涨或看跌，但是我也常常判断错误。随着市场环境的变化，我也在不断地转换着自己的角色。

如果出了什么问题，我就会单独走开，并判断自己的现状如何，对我来说，这就是我的优势。为什么这么说？我发现追究自己失败的原因，比知道自己如何成功远远来得重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章
关于远见和判断的一些结论

投资值得深入研究吗？——成功投机的关键——避免让自己成为“灵魂人物”——谁的判断是最好的？——在错误中吸取教训

正如前几章所描述的，在华尔街投资的那些岁月里，我不仅密切关注市场，接收来自各方面的信息，而且从多年的研究、实践和经验中受益匪浅。关于交易和投资，我做了不少总结。如果我的总结很直接明了，读者认为有价值，那么对于其他投资者来说，这也是有价值的。

如果不学习，那么任何人都无法在证券市场立足。投资者需要自己做决定，要么磕磕碰碰地前进，要么认真学习。我给读者的建议是，就算你目前没有钱做投资，也要严肃对待这个问题。当你以后有钱做投资的时候，你懂得越多，合理赚取利润的能力就越高。

市场上到处弥漫着大量虚假的消息、报告、流言和方法，你很难判断别人的投资状况是好是坏。你不知道自己的规则是什么，也不知道自己是否在遵守自己的规则。

当看不清状况的时候，我会书面分析一下，把相关状况分为有利的和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不利的。当我将它们写下来时，不仅有了充足的时间来判断各种状况，还能整体分析以找到我的优势。

根据这个思路，我总结了 50 个交易和投资的观点，接下来的几章里，我会对此做出更详尽的描述，投资者可以根据自己的具体需求把部分观点转化成自己的规则。

这些观点既适合于投机，也适合于投资，由于我无法严格区分，只好把它们合在一起讲了。认真投资并让本金慢慢增值是一种方法，利润再投资也是一种方法，预测证券未来的价格并让本金增值也是一种方法，不管用哪种方法，我们的最终目标都是为了个人财富的增长——因此，人们必须为自己选择最恰当的投资方法。

我的首要和终极目标是，让本金安全增值。

我使用了“首要”这个单词是因为让本金安全增值是我的第一个目标，也是我的主要目标；我使用了“终极”这个单词是因为我希望最终能够成为一个赚取收益的投资者。每个充满激情的年轻人都在为了自己和家人未来的老年生活而努力工作，包括詹姆斯 · R. 基恩在内的一些人在非常老的时候还在交易股票，但是大部分人希望在 60 岁以后就能衣食无忧了。

所以，投资者不但要投资能产生收益的股票，还要把利润再投资，最好是选择和市场一起增值的证券。这种投资产生的收益也可以再投资，以实现复利增长。

如果一个人不适合做交易，那么他应该尽早向自己证明这点并放弃这门生意——他应该尝试着做一个聪明的投资者。如果他不能成为聪明的投资者，那么他可以把钱存在银行，或投资房地产，或投资于波动不大的品种。

我的一个朋友曾持有 10 万美元的债券，他把其中一部分存在经纪公司当保证金使用。他工作后就开始买入债券，这些债券给他带来收益，债券就是他的所有积蓄。当他在经纪公司来回交易的时候，他发现自己的债券

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

越来越少，最后只剩5万美元左右。他由此判断自己不适合做交易，于是，他不再交易，继续采用以前的储蓄战略。

那已经是几年前的事情了，现在他的债券价值20万美元，他偶尔也会去投机，但是只用少量的资金去投机。

如果投资者的经历和这个人类似，可以考虑他的做法。不过有一个例外情况：如果投资者有决心，他们无疑会克服困难，他们的研究和实战也会更加成功。但是如果一个人用良币去追逐劣币，这不仅反映了这个人的商业判断能力，还能表明他的性格有弱点，他应该尽快改正。

如果我们确实能赚钱，那么早几年的经验是最便宜的。

任何人都会被套住，这是不好的感觉。投资者必须接受亏损，在需要转换投资品种的时候不能犹豫，好的证券能让你快速弥补亏损。所以，投资者应该问自己："是不是有其他股票能在更短的时间内赚到更多的钱？我不能让我的金钱睡觉，也不能让它慢慢地做事。我就像商人一样：我必须让资金尽快地周转起来，这样每年的收益才是最大的。"

一个人的资金应该在最短的时间内，得到最大限度的利用——这种观点不仅适用于交易，也适用于投资。我发现只用一部分资金做交易是最好的，如果投资者一次投入所有的资金或大部分资金，当未知的状况发生时投资者就会大亏，投资者就要被迫从头再来。如果投资者把大部分的资金用来投资安全的、能产生收益的品种，那么资金就会慢慢增值。当发生意外时，投资者还可以将部分资金兑现，用来作为再投资的资本。

但这种现象很少发生。当投资者投资了一定的资金后处于亏损状态，这代表他的投资方向出了错，这时投资者就必须悬崖勒马，抽出资金。如果一个人无法利用少量资金赚钱，那么毫无疑问他在交易时会亏掉大部分资金。

要想让资金在最短的时间内得到最大限度的利用，就必须不断地寻找更好的投资机会。如果你持有价格为90~95美元的债券，并有希望上涨到110美元，但你却发现了另外一只债券，它拥有你手头上债券的所有优点，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而且是可转债，随时会上涨，那么这时你就应该转换投资对象了。

假如说你正持有一只优先股，其收益是7%，是分红的1.5倍；但你发现另外一只优先股，其收益是分红的3~4倍时，你就应该转换投资对象了。我们应该知道自己能做什么，不能做什么，这是很重要的，但也不能过早地气馁。我见过成千上万的人在做投机，但遗憾的是，他们当中只有少数人能成功。

然而，也有成百上千的投资者取得了成功，我希望能与大多数读者们分享他们成功和独立的经验。通过研究“投资大众”及其行为方式，我知道了哪种交易最适合大多数投资者。虽然大部分人都不会认为自己是优秀的内科医生、外科医生、律师或牙医，但他们却自信地认为自己是优秀的投资者和投机者。

观察一下你的周围，你认识的人是否都是成功的企业家呢？无论最终富有还是贫穷，大多数人不都是在艰苦地工作吗？因此，华尔街也是一样。不管你的熟人数量多少，非常成功的人恐怕也不到10个。

在做生意的时候，因为人们在犯错之后能从中汲取教训并竭力避免再次犯错，所以做生意能成功，然后他们就能总结出成功的规则，并成为优秀的企业家。但这些规则有多少可以适用于投资和交易呢？很少有人认真关注这个问题。他们来到证券市场，常常遇到问题，然后他们开始回避问题，一段时间之后，又重复地遇上类似问题。他们离市场越来越远，没有机会成长为一个成功的交易者或聪明的投资者。

这些行为都是错的，人们知道认真研究医学、法律、牙医术或开工厂，却极少人能真正深入研究这个所有人都想研究的主题。

如今，我们必须承认，大多数的人都很懒惰，无论从精神上还是物质上而言，他们讨厌工作，除了打桥牌、扑克或其他有趣好玩的消遣，他们甚至不想每晚或每周花一小时来工作。那些懂得充分利用时间的人们正为金钱与独立奋斗着，然而那些扑克玩家以后则需要孩子的赡养。

回到正题。一个人需要几年的时间才能确定自己是适合做交易，还是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

适合做投资。

培养远见的能力是很关键的——最有远见的人在证券市场上是最成功的，远见在投机中是很关键的。没有远见的人根本不是在投机，他是在赌博。

J. P. 摩根的优点就是他有预见的能力，他能预测到金融状况和证券价格的巨大转变。令人惊讶的是，他竟能提前一个月预测到即将发生的事！而他所预测的生意上或经济环境上的转变更是其他人无法理解或者预测的。正是这个特质让他成为伟人的。这使他干了很多事，美国钢铁公司就是一个显而易见的例子。他有远见，他是金融天才，他创造了很多工业里程碑。

远见使 E. H. 哈里曼成了一个大人物，他预见到了联合太平洋公司和南太平洋铁路公司的发展前景，他努力创造了一个铁路帝国。

哈里曼过去有一份工作——就像你和我曾经做过的，或是现在正在从事的工作。通过培养自己的预见能力，再加上卓越的品质，一个人就非常优秀了，完全可以创造出非常出色的成果。因此，你和我都可以运用自己的天赋，努力培养自己的预见能力。不仅在投资领域，而且在每一个我们要从事的领域——金融、商业、个人事业或我们的整个生活，都是有价值的，因此让我们来关注这个话题。我所取得的成功大部分归因于我过去已经形成的“高瞻远瞩”的习惯，我往往能预测到某些事件未来的发展方向。

相信别人的判断，不如相信自己的判断——如果还没达到自主判断这个境界，那么你最好继续坚持学习和实践，直到你能对自己的交易做一个彻底的、独立的判断为止。

我们经常能在华尔街听到所谓的“内部消息”，还听到别人说自己有关系。但我发现，如果一个人还没有成功，只要他能独立判断，那么他距离成功也就不远了。华尔街的人们谈论不断，观点众多，我们很容易受其影响，有所动摇，其实有些观点并没有什么价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

假如说你的好友正在大笔交易一只在纽约证券交易所上市的证券，他把他知道的所有真相都告诉你了，让你也买入。你确实买入了，也许赚钱了，但你最终会发现自己太热衷于内部消息了。你不知道何时卖出，或市场的急转让利润变成了亏损，或你的朋友去外地了，或你的朋友都无法解释市场的变化。

假如说你确实赚钱了——你兴高采烈，你认为自己了解了华尔街，当下一个机会到来时，你连本带利地投入了，最终却是亏损的。最令人感到自豪的事，莫过于通过自己的努力赚到钱。华尔街的所有人都想不劳而获。请不要随波逐流，带有赌性的投资大众通常都是错的。投资者应该像少数人一样，要脚踏实地，直到你积累了足够的知识和经验，打下令你一生无忧的坚实基础为止。

如果读者阅读了所有《华尔街杂志》的文章，5~10年后还在寻找轻松赚钱的方法，那么我会感到非常失望。如果大多数人通过《华尔街杂志》的引导，刻苦研究投资，最后成了精明的成功投资者的话，我会觉得我这些年来的努力是值得的。

来到华尔街和交易所之间的新街，你会发现在每一个阳光灿烂的日子里，很多华尔街的“灵魂人物”都在炫耀他们自己。但请允许我解释，这些华尔街所谓的“灵魂人物”，都是一些想在市场中赚钱，但却赚不到的人。在金融界他们是悲伤的风景线，过去曾经事业辉煌的企业家，现在不过是市场旋涡中的一根浮木罢了，你会看到他在经纪公司毫无希望地游荡，到处寻找“消息”，红头发的擦鞋小伙子和替人绑鞋带的吉姆就是他的知己。他总能知道市场的动向，但自己却抓不住任何机会。

我不知道这些老“灵魂人物”该何去何从，但我知道，那些不想自己做判断、依靠别人的人造就了这些“灵魂人物”。

经验越丰富，分析和对比、判断和预测的能力就越强——在市场条件变化无常的今天，没有任何两个市场的状况是相同的，每天的市场也不同，但市场、交易时段、恐慌和火爆现象都有着某些值得我们仔细研究和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用心理解的特征。

如果一个人从没有经历过恐慌的市场，那么他就会慢慢发现自己变得很慌乱，在急躁的性格和紧张的压力下，他很可能会犯错。而那些经历过市场恐慌的人，如果以前在低价买过，就知道怎样指导自己的操作，使得自己把握住罕有的投资机会。

投资者必须在这个行业干很多年，然后才能成功。有些人听到这种说法时会感到很泄气。但做生意不都是如此吗？那些优秀的生意人和专业人士不都是经过长期实践才取得成功的吗？

无论从事哪个行业，学徒期是你的必经阶段，不要想着立刻就能赚大钱，或成为显赫的成功人士。当然了，如果你只想做个普通人，靠孩子们养老，或住养老院，那么你大可忽略我的建议，并忘记“工作、学习和长期实践是很关键的”这句话。但是，如果你憧憬这样的未来——拥有一大笔财富安享晚年，那么就必须承认，你必须花大量精力来埋头研究。

既然无论如何都要生活，那为什么不选择最好的方式生活呢？这完全掌握在你手中，一分耕耘一分收获。

长期实践并不是指用 30 或 40 年的时间来阅读金融专栏，这种方法并不能积累经验。我说的长期实践是指投资股票和债券，在犯错时找出错误的原因，并在未来赚钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章
保护你的本金

交易前要了解的事——华尔街需要什么——成功的投资者类型——研究投资大众的错误——找到自己的正确定位

投机的关键不在于你是否能通过你的原始资金赚钱，而在于你是否在一开始就能在原始资金亏损的情况下停止投资。

万事都应该有一个好的开端，正如我在前几章所提到的，经过了 8 年的研究，我才开始从事投资，然后又花了 6 年学习交易，之后才开始做交易。投资者可以自行决定自己到底要学习多长时间，然后再开始实战，但是投资者在实战之前一定要透彻理解相关的理论。

一个人能够在其他领域取得成功，是因为他之前已经历过一段漫长的实践和准备。以医生为例，他要先上大学，到诊所做事，乘坐救护车抢救病人，到医院实习，经过若干年的实践工作之后，才挂起他的医生执照。然而在华尔街，投资者会先挂起他们的执照，然后就实战了。医生要想开业，他必须要有病人。在华尔街，人们称之为“要有耐心”，这是达到成功的必备条件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我在《华尔街杂志》中曾多次警告：如果你不知道如何操盘，那么就不要盲目操盘。我们的读者越来越多，我必须再次提醒大家这一点。

如果华尔街的客户数量不变，再加上新手，那么每天的交易量应该是400万~500万股，但实际上只有100万~200万股。金融是我国商业和工业的核心，奇怪的是，投资大众需要帮助的时候竟然没人表示理解。

要想永久地留住客户就必须采取措施培训客户，为了向经纪公司表明这一点，我们的机构付出了很大的努力。我们提出以成本价向银行、经纪公司和投资公司销售相关手册，并试着让经纪公司明白，向客户提供这些书籍和手册是极其重要的。这样一来，他们的客户通过了解正确的投资知识，就能够在市场中长期生存，经纪公司就有了长期的客户。当然了，有些经纪公司根本不理睬我们的呼吁，经纪公司宁愿付出巨大的代价去争取新的客户，也不会留住那些失败的、没有勇气继续投资的客户。总有一天，某个经纪公司会开设自己的培训部门，这个部门会告诉客户什么该做，什么不该做；同时，该部门将会在操盘中助投资者们一臂之力。

那些年复一年留在这个行业的人可以分成两类：第一类，是那些有其他收入来源，并且能持续把资金投资到华尔街的人；第二类，是那些能成功地操盘，并且账户不断增值的人，或是在某种程度上并不知道自己盈亏情况的人。遗憾地说，大多数人把金钱投资到华尔街，却无法赚钱。他们没有意识到，没有知识和有效的投资方法，最终只能得到令人失望的结果。

根据法律的规定，律师、医师、外科医生和其他专业人士要先通过特定考试，获得执照后才能从业，这么做的目的是为了保护老百姓，但投资大众在证券市场中的操作却从来不受任何保护。如果经纪公司能为客人们提供培训，帮助他们通过金融考试，让他们获得一定的能力，这无疑是一个喜讯。很多州要求司机必须先获得驾照才能开车，这是为了防止车祸风险，而培训投资者则是为了防止财务风险。

无论你的投资开展得多么顺利，无论你多么专业，你难免会出错，会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亏损，但你需要确保你的本金不会亏光。一个爱尔兰人说过：“受伤总比被杀好。”人们往往一味地相信股票市场只向某一个方向发展，就会过度交易，导致自己大亏。

即使只有100美元作为资本，每个投资者都有权选择保守交易或过度交易，但有时候，他们并不知道自己的操盘方式是保守的，还是过度的。为了回避风险，投资者必须清楚自己的操盘方式是保守的还是过度的。盲目地让一个下士带领一支军队攻入敌国，绝对是愚蠢的行为；一个什么都不懂的新手在没有做任何研究的前提下盲目地交易股票和债券，同样是愚蠢的行为。

当价格很低，市场停滞不前的时候，大部分投资大众都离开了市场。当价格上涨时，人们开始买入，价格涨得越厉害，买的人就越多，价格会快速上涨，涨到顶部时，95%的人都是看涨的，市场进入了超买状态。上涨越直接，投资大众买入的就越多，上涨速度也就越快。

当恐慌出现时，我就会发现，那些在价格上涨的时候大量买入的人会在顶部大量卖出。此时的买家都是新手，新手包括从来没买过证券的人，还包括在高价位卖出，然后又买入的少数人。

在恐慌出现之前，价格会稳定地上涨，甚至会连续涨几年，小额的投资也会变成很大的利润，不过大多数是账面利润。但当熊市快速而又凶猛地袭击以后，这些利润很快就消失了。因此，累积财富需要两年的时间，失去财富只需要30天或60天的时间。

你也许会自信地说：“投资大众才会遇上这样的问题，我又不是投资大众。”但事实上，除非你是经过培训的有经验的投资者、交易者、内部人士、专业人士或半专业人士，否则你就是投资大众中的一员。越早明白这个事实，你就能更早地调整好自己在金融界的位置。

投资大众和专业人士的区别在于投资大众不够老练，换句话说，他们没有经过专业培训，如果你接受过专业培训，那么你就不是投资大众。

搞清楚你自己是哪种人，就能排除风险，自己做判断，结果就是赚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

钱。因为知识加上资金才能得到令人满意的结果，所以我建议在开始操盘之前最好先接受专业的培训。如果你缺乏知识或资金，或者两样都缺少，那么比较符合逻辑的做法是先学知识，与此同时积累本金。

无知者无畏。华尔街的氛围让人觉得无论做什么，都必须立刻就做，否则就没机会了。我认为机会随时都会有的，只是大部分人很难看清机会，最好的机会，是需要人们耐心等待的。

如果年轻人赚到了第一桶金，那么就应该用 5 年时间来研究、调查和自我培训，看看自己是否适合做投资者、交易者或投机者。他学的越多，就越会发觉自己在一开始很无知。如果他现在 30 岁，他认为必须学习，到 35 岁时，他已经通过银行储蓄、高级债券或抵押贷款积累了一定的资本，此时，他可以选择不急于致富，而是小心谨慎地开始保守的投资，在这个过程中积累投资知识和本金。

这个观点并不适用于所有人——你可以做生意，仅仅把投资当作一个副业或者兴趣。谁都不可能在一分钟内学到所有的知识，一个人投入的时间越多，他就能越快付诸实践。

我所强调的重点是：保住你的本金，永远不能损失本金。保住本金的方法就是先学习，后实践。

向成功的大操盘手和投资者学习是很好的方法。

我们能从这些人身上学到很多知识，模仿非常有价值。当然了，对于要模仿的人，他们必须有科学的方法，并且能证明自己确实会赚钱。

我小时候对音乐情有独钟，我有很多老师，其中有些老师会比其他老师更加出色。然而，有一个老师让我取得了巨大的进步，他不仅让我对艺术产生了兴趣，让我努力练习，还带我观看最精彩的演唱会和歌剧，让我研究音乐理论、伟大作曲家的历史、著名作品的特征及和谐的原则等等。当我在练习钢琴和手风琴的过程中遇到困难时，那个老师就会坐下来，为我示范演奏一次，让我来模仿他。于是，我对音乐课程产生了浓厚的兴趣，并为此付出了我所有的空闲时间和金钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资也是同理，虽然你不可能要求一个伟大的金融家或者经验丰富的成功交易者坐在你面前并详细地告诉你成功之道，但你可以通过阅读实现这个目标。《华尔街杂志》过刊中有很多相关文章，你所在地的公共图书馆里面也会有很多相关书籍，这样一来，你就可以通过阅读，从成功人士身上学到他们的投资之道。

在现代社会中，没有技能的人就没有立足之地。一个人如果没有接受过特定的教育，就不可能取得真正的成功。良好的意图无法带来任何结果，如果一个人拒绝把高级技能融于自己的工作，那么他再勤奋也没用。接受过培训的人做什么都有优势，而对于没有接受过培训的人来说，结果就是失败。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十三章

为什么在华尔街亏损数百万

投资前调查的必要性——如何调查一家公司？——为什么如此多的投资者买入了美国钢铁——训练一个人判断买入时机——为什么你应该买入10种以上不同种类的证券

很多年前，纽约场外交易所有一只叫“阿灵顿铜业”的股票，据说这个“矿山”已经有100多年的历史了，虽然矿石的等级很低，但是可以用现代的方法提炼，推销的人说可以从中赚到大钱。

这个矿山坐落于新泽西州的阿灵顿镇，这个小镇与泽西城的草地相连，投资者可以乘坐通往伊利湖的火车，20分钟就到了。在那里你可以看到许多旧式小矿，还有很多矿石，来回只需花费1美元，来回时间是3小时。

是否每个买了这只股票的人都会前往阿灵顿了解情况呢？当然不是。他们“非常忙碌”，或他们在晚上6：30就得回家聚餐。也许对于他们来说，晚饭时间或晚上的社交活动比几千美元买的股票还重要，但就像很多“美好的事物”一样，阿灵顿铜业消失了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者不必去刨根究底就能明白其中的道理，投资大众根本不调查，他们根据别人的意见做交易，他们不够谨慎。

多年前，我就深刻体会到在进行投资前调查的必要性。如果你能做到的话，可以研究一下专利的情况，看看每年有多少新专利石沉大海，专利开发者损失了多少钱。当你与一个专业的机械工程师讨论时，就会发现被人们忘却的97%的专利既没有任何商业价值，也没有赚钱的希望，不过他会说："城里有很多大人物，你可以向他们解释你的新专利。如果你能让他们产生兴趣，他们就会考虑你的专利。"但这个方法只适用于某些特定领域。

因为专利开发者没有提前调查公司的商业、财务和技术等方面，所以很多专利开发者损失很多钱，但是具体数字无法估计。要想明智地花钱，就要学会保住本金，这是唯一的办法。

大多数人都不知道如何调查一家公司。举例来说，有人发明了新洗衣机，这个专利持有人需要2.5万美元开发这个产品，他希望包括你和你的朋友在内的每个人投资5000美元，他会给你们51%的股份，他欢迎你们做调查。但实际上，你和你的朋友都没有认真地去调查——你只是找了一个洗衣机行业的熟人并问他怎么看。他并不是专业人士，他对专利根本不了解，因为他销售的洗衣机只是美国众多洗衣机中的一种，他只能拿自己的洗衣机和你询问的洗衣机做对比，但他对整个洗衣机行业并不了解。因此，在投资之前花费几百或几千美元进行全面的调查，可以省去投资者们很多不必要的麻烦，避免浪费时间和金钱。

这个方法同样适用于石油、矿业、铁路、工业或其他企业，花钱做认真的调查就能保证你的投资不会亏损，而且还能帮助你了解你所要投资的那个行业的珍贵信息。

我持有一家公司的股票，这家公司最近决定在市场上推出一种新产品，这种产品自推出后就供不应求。毫无疑问，公司有能力生产和销售这种产品，但究竟哪个档次的产品最受欢迎，该如何做销售呢？因此，公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下令对整个行业做一个广泛的调查，在得出结果之后，公司就用明智的方法开发新产品，这种远见让公司取得了成功。

以下是一个典型的真实例子。某个企业的高层不投机，只投资。在投资之前，他们会找一两个人进行调查，询问他们的观点，调查的对象甚至是电话线另一端等待下单命令的经纪人。

当客人打电话给经纪人询问投机或投资的观点时，这里有一个道德规范的问题。就个人而言，我认为客人在打电话之前就应该知道自己该怎么做，经纪人的工作只是执行客人的订单指令。很多人都不赞同我的观点，下次找机会再谈吧。

你对某个行业不够了解，但你没有时间亲自调查，这时就可以考虑让别人代劳。在前面的某个章节中，我提及自己一些关于投资矿业股的经验，我为大家说明了我曾经如何聘请开采工程师去调查某个矿产企业，并聘请其他工程师去调查他们。由此可见，聘请专业人士代劳，也是一种重要手段。在华尔街，矿业只是工业的一种，还有很多其他类型的企业值得我们去调查。承销商在销售股票的时候会说股票值多少钱，但是最近几个月有些股票的价值只有当初宣传的数字的零头。

在华尔街我们要有方法去“调查”别人的热情和骗局。在金融界中有两种人：一种人通过帮助别人来帮助自己，另一种人则是赚取别人的财产，你很快就能看出和你打交道的是哪种人。

调查上市公司需要丰富的知识和一定的能力，这不是普通人能做得到的。如果要调查费城公司、市政服务公司和俄亥俄州天然气公司，投资者需要学习很多方面的知识，而这些知识是普通人无法理解的，只有做大规模投资的人才需要这种彻底的调查。

因为定期报告认为美国钢铁公司是领头羊，报告中的统计数据都是人们看得懂的数据，人们都了解钢铁行业，或者说人们认为自己了解钢铁行业，所以很多人持有了美国钢铁公司的股票。如果其他组织架构复杂的公司可以将他们的运营简单化，让普通投资者能清楚明白的话，那么人们根

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

据他们过去的表现，对其有了一定的投资信心之后，就会卖出美国钢铁公司的股份，继而买入他们的股票。但是美国钢铁公司太优秀了，就像是一座大山，其他公司不过是围绕着这座大山的小山罢了，人们通过比较就能知道哪家公司相对比较好。

有关“投资前的调查”这个主题的研究越多，我就越发现它的重要性。要想对比分析不同的上市公司，方法有很多种，角度也有很多种，对于特别复杂的状况，可以请专业人士帮忙做判断，然后再投资。

这一点很重要，就是要弄清楚在什么时刻买入什么样的股票。

我今天和一个投资者讨论了这个问题，他提及一家大公司的股票目前正在下跌，然而这家公司无论在资产还是盈利能力方面都很好，他无法理解如此一家出色的公司的股价会下跌。

我是这样回答的：“你有一辆汽车，它是由钢铁、木头、橡胶、黄铜、皮革和其他材料制造而成的，它的运行需要汽油、水、空气和润滑油，当然你还要会开车。汽车中最小的零件是火花塞，没有了它，整辆车只是一堆垃圾。有了这个火花塞，你就可以驾驶着你的汽车去你想去的地方。但是，只有当活塞走到恰当的位置时火花塞点火，才能启动汽车，否则你就只能以步代车了。

“这与你刚才提到的股票是同一个道理。没错，这家公司拥有充足的资金、优秀的管理层、很强的盈利能力和美好的前景，就算股价上涨 30 个点，也比不上这样的优势。在这里，火花塞指这家公司的技术面。如果现在的股价是 140 美元，那么技术面不算好；如果股价是 110 美元，那么技术面就比较好点。这只股票的基本面有一个比较好的买点，投资者应该综合分析各种因素，并结合这个比较好的买点，在恰当的时机买入。”

几乎所有证券的价格波动中都隐藏着一个最有优势的交易时机，投资者要训练自己独立判断这个时机，这是一个重点，只有少数人明白这个道理。

某些“专家”对证券和市场的判断常常是错的，主要原因就是他们忽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

略了这个重要的因素，这种情况就相当于忽略了一把枪的扳机。

卡内基建议："把所有鸡蛋放进篮子里并看管好篮子。"他是一个行业的龙头老大，也许他这么说对他是有用的，但是这句话并不适用于一般的投资领域。

投资者应该尽量分散投资以持有不同行业的股票，不同的股票会产生不同的影响，无论发生了什么，也只会对你的少量投资产生影响而已。

在西班牙战争爆发前，美国的军舰上有一个由坚硬的钢板做成的瞭望塔，只要对方的炮火准确，一炮就能把这个瞭望塔摧毁了。但在打仗的时候，一些聪明的海军想到了用钢板网做瞭望塔，这种瞭望塔可以承受住 15 次或更多次的炮击，这样就增加了安全系数。

投资者应该通过分散的方式来保护自己的投资，正如保险公司不会只承保一座大楼，它们会对不同地方的不同大楼分散承保，这样一来，就算天灾降临，它们也不会损失惨重。

无论你投资的金额是多少，都应该把它分别投资到最少 10~20 种不同股票中去，这些股票的行业性质、安全程度和工厂位置最好都不同。这样你的资金就能得到保障，不会遭受价值缩水。在寻找适当的投资对象的同时，你也要通过仔细的对比研究，扩大自己的知识面。

当你停下来思考的时候，就会发现并不是所有的股票都有着相同的价值和前景，因此某些股票肯定有相对优势。如果你想找到少数最好的股票，那就必须拥有丰富的知识、很强的统计能力和分析能力，拥有了这些本领，你就能做出优秀的投资并赚钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十四章
了解谁是股票持有者的重要性

必须掌握的重要证券知识——铁路证券的持有状况如何——寻找被忽视的机会——科学地投资

了解某只股票或某个板块是不是被大操盘手、内部人士、联合操纵市场的人或投资大众持有是很重要的。

你经常会听到这样的说法："股票正由散户持有。"我们在投资前，必须知道板块和股票的持有者组成情况，这对我们的决策是很重要的。

重要的原因是：银行家很少做多证券，当银行家看到证券市场即将出现明显的变化时，他们是会买入的。银行家们买入了证券，表明证券会好转。联合操纵市场的人会在投资大众还不知情的情况下控制某些股票，此时只有少数知情人。对于大操盘手来说，道理也是一样的，他们知道一定会有人在高位接盘，所以他们会建仓买入股票。

如此大规模的操盘，控制着大量的股票，往往会在某种程度上影响到整个市场的走向，这种买盘吃掉了市场中的浮动筹码，导致市场上涨。大机构和大操盘手也有办法影响市场的方向，你可以把这些影响市场的方法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫作操纵、做广告或推高价格，无论你使用哪个词，反正这种现象很普遍。有人说总有一种“力量”在支配着市场，这种说法在某程度上是正确的，但并不是很多人想的那样。大机构有时会聚在一起操盘，或通过观察股票的波动来分析对方的意图，这样他们就能协调一致地操纵市场，但是投资大众并不知道。

在市场还有另外一群人——这群人一直在参与市场，他们是最大的群体，也是最有力量的一群人，他们就是投资大众，只是他们没有被培训过，没有组织性。如果投资大众能团结在一起，协调一致地操盘并避免犯错，那么华尔街将会焕然一新；因为如果没有投资大众作为缓冲，那么大型机构、联合操纵市场的人和操盘手都是相对无能为力的。

有些人对这个观点存在着异议，认为我的说法是轻率的，说我没有证据。但我过去已经有幸证实它是真实的，只是我认为没有必要在这里提供证据。由休斯州长在 1909 年委任的委员会提交的报告在 1909 年 8 月的杂志上出版，该报告旨在调查纽约证券交易所的运作，报告中指出：“场内交易者精通交易所的交易手法，并且能够采取一致行动，从而能与他人一起控制股票价值，与其他交易者相比，场内交易者有特殊的优势。”

我认为，如果一些场内交易者通过妥善组织，可以取得成效，那么投资大众也可以合理地组织起来以控制局势。我只用一句话来说明我的观点，那就是：投资的关键是知道谁持有股票，因为控制股票的人表明了自己的态度、立场和影响力。

我们必须承认，几年前——无数反铁路组织迫害铁路导致铁路公司利润减少之前，大型的银行控制了铁路公司的股票，不同的银行控制了不同的股票。洛克菲勒控制了圣保罗、纽黑文，哈里曼和库恩·勒布等人控制了联合太平洋、南太平洋等公司，摩根也控制了一些股票。但是局面发生了转变，现在，我能肯定地说，美国铁路业的股票大部分掌握在小投资者的手里。

大机构早就出场了，他们认为自己有权利卖出股份，以保护自己的资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金不受亏损，他们也确实这么做了，1 万、5 万、几十万股股票被分到了大大小小的投资者手中。手持 10 股的股东，如今已具有足够的能力来控制这个市场，这是史无前例的。除非美国铁路业的发展前景发生了巨大的改变，否则这种情况还会持续下去。

我对目前的状况感到满意，我关注铁路股票，作为一个能洞悉市场运作的投资者，我有能力去判断市场的走向，并且确定自己的投资方向。如果大机构并没有介入股票，那么就是个人投资者在影响股价。如果大机构清楚地看出了上市公司的良好前景，那么他们就会收集筹码。虽然人们对这个规则存在着异议，但基本上是可以这么说的。

当大机构开始收集筹码之后，铁路股票市场的特点迟早会发生巨大的改变，而这种转变，首先会表现在股票交易上。

综上所述，可见了解股票的持有者是多么重要。同时我们也明白了，没有组织性的投资大众是无法控制市场走向的，他们只能在市场无聊或下跌的时候提供一些帮助。

没错，银行家、大操盘手和联合操纵市场的人都在寻找赚钱机会。

有时候会出现比较好的机会，而投资者的任务就是发现这些机会。

令人吃惊的是，很多人都是凭“直觉”来投资的。当你的朋友告诉你他正看好某只股票时，他的意思就是：“我感觉这个价格很便宜，可以买入。”然而，当冒险投资导致了亏损时，他往往会把错误归咎于自己的“坏运气”，而不是当初的“直觉”。

前些年，做广告可以“试试大众的反应如何”，投资者确实会按照广告的推荐做投资。引用 M. H. 阿夫拉姆先生的有趣的评论：“广告已经不再是一种准确的建议——广告是提前决定的证明有用的话语。由于无法遇见具体环境，广告有时可能会在细节上出错，但这些提前编好的话语总是能带来成功。”

换句话说，以前广告是一种不精确的科学，但如今它已变成了科学。投资界也是同理，正朝着目标缓慢而稳定地前进。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在写作过程中，我竭力向读者们提供证券交易的例子以说明如何克服困难，最后几章则是我的一些观察和体会，希望能帮助你解决一些问题。在结束之前，我还是要多谈谈如何选择投资对象。

一开始我就讲了，有些机会比其他机会好。当你静下来仔细思考时就会发现，市场上不可能存在两只价值和前景完全相同的股票，因此，总会有某些股票优于其他股票。为了能够找到少数绝对是最好的股票，我们必须拥有丰富的知识、很强的统计能力和分析能力。如果一个人具备了以上条件，那么他一定能够快速地做出优秀的投资并赚钱。

这是个非常有意思的话题，你在这个领域上学得越多，就越感到自己知识的匮乏，于是，你会越来越渴望自己能够精通这个领域。

就我们国家的人民来说，也许大家越来越爱学习了，同时也变得越来越沉迷于玩乐。一个人对学习和进步的渴望，在各种娱乐消遣活动面前，总是那么不堪一击。我的一个工程师朋友告诉我，他每天晚上会看上一个半小时的教育书籍，才会上床睡觉。这个已经根深蒂固的习惯使他受益匪浅，让他在工作中得心应手，大家可以模仿他，这是很大的优势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卷三　华尔街40年投机与冒险

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录



序 // 211

第一章 初入股海 // 213

第二章 往日的华尔街 // 219

第三章 初识门道 // 223

第四章 晋级的预兆 // 231

第五章 由此而转变 // 234

第六章 股灾和经济萧条 // 238

第七章 经济回暖 // 246

第八章 稳步上升 // 251

第九章 证券交易大厅 // 257

第十章 自由飞翔 // 266

第十一章 内幕消息 // 269

第十二章 找寻客户 // 281

第十三章 熊市来临 // 286

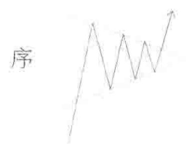
第十四章 牛市初期 // 291

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十五章　研究庄家 // 298
第十六章　行情反转 // 311
第十七章　市场恐慌 // 314
第十八章　套牢大空头 // 328
第十九章　盘口技术解读 // 330
第二十章　为腾飞而准备 // 342
第二十一章　新的业绩 // 347
第二十二章　谢绝邀请 // 349
第二十三章　选择最佳合伙人 // 352
第二十四章　战争前的市场 // 355
第二十五章　开展融资业务 // 357
第二十六章　因战争而发财 // 361
第二十七章　大量卖空交易 // 364
第二十八章　开展唱片业务 // 373
第二十九章　与两百万美元擦肩而过 // 383
第三十章　专业人员 // 393
第三十一章　利弗莫尔和他的操盘术 // 396
第三十二章　零散交易计划 // 408
第三十三章　我的杂志 // 412
第三十四章　利弗莫尔与“内幕操纵” // 413
第三十五章　追忆金融大鳄 // 419
第三十六章　胜利逃顶 // 421
第三十七章　积劳成疾 // 431
第三十八章　两个心愿 // 432

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序



一位青年正坐在一个灯光昏暗的房间里沉思，他低垂着头，眼神疲倦，眼前一页页的纸写满了算式，他偶尔把纸推开，盯着前面光秃秃的墙壁发呆。他周围的桌子、地板上堆满了报纸、书和大量的统计数据，每日市场报告在他的面前堆积如山，此时他的心早已飞出这个小房间，飞到证券交易所、华尔街、铁路、伟大的产业、股票市场这些令他痴迷的东西上了。

他能揭开股市之谜吗？这是个问题，有人这么做过。他脑海中划过一长串著名投资家的名字，为什么他没有找到他们成功的秘诀？

如果他能解决这个问题，那他的工作将比阿拉丁的神灯更神奇，他那微薄的收入会显得微不足道，如果年收益率 6%，那么 12 年可以翻一番。但如果他每年可以获取 20%、30%甚至 50%的收益呢！再假设倍加的收益又以同样的速率增长呢！那他自己小小的资本，将成长为一座高山。

但如何才能做到这一点呢？对这个巨大的问题他现在了解的还很少，所以他必须学习。巨大的工作量、艰苦的学习都不能阻碍他，他要集中所有的时间和精力，克服一切困难，全力以赴地做这件事。

万事开头难，他可能需要花费几个月的时间才能有一点儿进展，更需

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要花费数年的时间才能达到目标，但与这一伟大的博弈相比，这点努力又算得了什么呢？

夜已深，这位青年还坐在他的小房间里沉思，但他知道他选择了正确的道路，只要认真学习、不懈努力、耐心尝试，他一定会取得成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章

初入股海

1888 年　第一份工作——华尔街信使——小小经纪行和它的客户

听老人讲，我的预计出生日期是 1873 年 10 月 1 日，但也许我经过了认真考虑，认为在这一天来到人世是不吉利的。

因为整个华尔街弥漫着恐慌情绪。

大银行杰伊·库克公司倒闭了，股票交易所被关闭了，事故的制造者和受害者杰伊·古尔德正在散布谣言，说更大的灾难将要降临。

我猜想我的父亲当时可能正在用保证金交易在股票市场做多，我若这个时候来到人世只会增加大家的激动情绪。因此，尽管我的全套服装都已准备好，护士小姐也已经各就各位，而我却犹豫了一下。

我注定是要在华尔街谋生的，而现在证券交易所都被关闭了，我看不出在这时出生有什么益处。因此，我有意把我的出生日期推迟到 11 月 2 日，那时证券交易所已经重新开放，恐慌已经过去了。

14 岁时，我从布鲁克林的一所公立学校毕业，在中学里我仅读了一天的课程就匆匆结束了我的学习，然后到一家律师事务所做勤杂工，每周收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

入3美元。

但令我感到美中不足的是，我的一位堂兄并不比我懂得更多，但他每周能赚4美元。为什么他的薪水是一周4美元，而我的却只有3美元？我心里不服气，尤其是我当时刚刚过了15岁生日，所以，我开始寻找每周能赚4美元甚至更多薪水的工作，后来，我得到了一份这样的工作。

像我一样尚未成年就开始在华尔街工作是一个相当好的打算，这样你就不用像其他人做投资那样冒险。

1888年12月10日，星期一早上，我应聘成为海泽德-帕克公司的股票投递员，这家公司是纽约证券交易所的会员。帕克先生安排一位身材高大的同事接待我，他叫尼尔，身体壮得像个警察，他的任务是让我逐步熟悉工作内容。

那一天的雨可真大啊！尼尔和我步履艰难地送交股票，核对支票，存款核账，最后我们两人被淋得浑身透湿。

当然，这一切都是尼尔在做，我只是跟着学。我们一边走他一边跟我讲解我们不断塞进那个小窗口的纸片是什么，为什么那个窗口后面藏着的人会给我们上万美元的支票来换这些纸片。我们就一直这样做，弄了一大堆支票，几乎达到10万美元。我们拿着这令人惊愕的一大笔钱来到第四国民银行交给那里的出纳员——他胡子微翘，长着令人惊奇的红头发和眉毛。

这样干了3天后，公司认为我对业务已经很熟悉了，于是我开始独自一人去做这些事情，并开始了解一个真正的——即使只是一小部分的华尔街运行机制。

做一名华尔街的投递员可比做一名律师事务所的勤杂工体面多了！不仅如此，帕克先生支付给我优厚的薪金——20美元的月薪！我终于打败了每周赚4美元的堂兄了！

那一周结束后，我却没有拿到薪水，我完全不清楚是什么情况。星期一早上，我鼓起勇气向老板询问支付员工薪水是按周还是按月支付（我是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

唯一的员工）。

帕克先生说："你可以自由选择。"然后他拿起一支铅笔，在纸上计算并说："如果你想要按周支付，那么前26个星期每星期支付你4美元61美分，后26个星期每星期支付你4美元62美分。"

我大致地估算了一下，每月20美元就是5美元一个星期，不过，我还是愿意拿4美元加上60美分的零头。

海泽德-帕克公司在米勒大厦上，米勒大厦是当时华尔街的建筑奇迹，它的周围都是三四层又脏又破的老房子，只有很少的建筑超过它的高度，例如百老汇大街111号的物产交易所大楼、波利尔大楼以及我后面将会介绍的百老汇大道3号一栋13层建筑，还有11层的旧公平交易所大楼，我过去曾站在它的楼顶从高处俯瞰整个城市。大楼的一楼有亨利-克鲁公司和H. P. 金施密特公司。在我们这层楼，向上两段楼梯，是约翰-布拉古德公司、泊斯特-弗拉格公司（那时还是一个非常小的公司）、德纽菲维利公司、诺伯-梅斯特公司以及约瑟夫-沃克父子公司；楼下是I. &S.沃尔姆瑟公司、J. & W. 塞利格曼公司和查斯-赫特公司。

交易所对面转角处的宽街25号是怀特豪斯公司，在同一大厦内，还有宽街28号的乔西-古尼兄弟-哈尔卡登公司。史宾瑟-塔斯克公司占据了16号西联大厦整整一层楼，这是一栋像松鼠笼子一样装有电梯的砖块结构建筑。

在宽街和华尔街交叉处的拐角，矗立着德雷克塞尔-摩根公司白色大理石的办公楼，高露洁公司和C. I. 哈德逊公司位于华尔街36号，A. M. 迪德公司和巴利克-艾莉曼公司在18号，齐默尔曼-弗西公司在拐角处的11号，E. &C. 鲁道夫公司在纳瑟街7号。

哈里曼公司的办公室在百老汇大道120号的老公平交易大楼上，多米尼克-迪克曼公司在百老汇大道74号，菲洛斯-戴维斯公司在70号，R. P. 弗洛沃公司在街对面的52号，H. L. 霍顿公司和琼斯-肯尼特-霍普金斯公司在百老汇大道56号的老交易法庭大楼上，拉登伯格-塔尔曼公司和沃瑟

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

曼兄弟公司位于交易所南侧像旧仓库一样的建筑里。

股票投递员不仅要知道这些公司的地址以及证交所目录本上所有其他公司的地址，而且还必须熟悉从宽街到百老汇，或者从华尔街到松街、交易所到比弗街等等便捷的路线。我们还必须知道每个公司所在的楼层，出了电梯以后当面临许多条路的时候该选择走哪条路。

经过缓慢的两层电梯，转过走廊来到第五个房间就到了我们公司。公司位于一个用胡桃木墙隔开的长 3 米、宽 6 米的前厅，里面有几个营业窗口。厅内有一个长约 8 英尺的高台、一个高大的保险箱，在窗户之间有一个老式的股票价格自动收报机。家具包括两张摇椅，就如我们夏季经常在公寓阳台上看到的那种，一张双人办公桌，一个水冷器，一个盥洗台，一些大衣挂钩。这就是我们的所有设备，除此之外就是那个应该在 9：30 来上班的新来的勤杂工，除非有很多业务（这种情况很少），一般下午 4 点他就可以下班了。

我的两个雇主，海泽德和帕克在内战前都供职于费米尔公司，海泽德担任出纳员，帕克则管理政府债券。帕克毕业于耶鲁大学，身上还带着书卷气。两人都很不错，他们有着广泛的人脉和很好的声誉，有一些资金，也很熟悉证券经纪业务。

帕克过去常坐在一个用木头和藤条制作的扶手摇椅上，当市场活跃的时候，他会来回剧烈地晃动摇椅；当市场萧条的时候，他把脚跷得高高的，一边看着纸带，一边唱着《小安妮鲁尼》或《双人自行车》。

他过去常为自己一次性交易数百股股票，他喜欢做阿钦森公司的股票——既做多也做空。但有时他也做每股价格高达 100 美元的股票——虽然在交易所上市的公司股票价格这么高的并不多。

海泽德白天都在纽约证券交易所度过，当时他在纽交所的会员资格已经价值约 20 000 美元。自从改组进南方铁路之后，他主要交易“RT”，“RT”是当时里士满终端在行情记录纸带上的缩写；他还专做镍板股份，当时只卖十几美元。我认为他之所以挑选这两个作为他最喜爱的股票，是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为它们每涨 8 个点就很令人高兴了，如果能涨 15 个点简直就令人欣喜若狂了。

公司的另一项业务是“洗”布法罗-罗切斯特-匹兹堡铁路股，我们会出售 100 股股票给某一公司，这家公司又会在一两天内回售给我们。这一过程持续了几年，当时该股在华尔街属于那种交易不活跃的低价股，这样一来就为这个“小不点”公司创造了许多交易。我想肯定有人用该股办了抵押贷款，希望每周二和周四能在行情报价栏里看到它的名字，以便可以把它作为在银行的抵押。我猜这是股票证书号为 13 号和 23 号的主人，因为每次总是这两个号上面订个卖单递进我们办公室。一会儿后，它会与我们的卖单一起被递出去，那张可怜的老旧卡片上又多了 4 个钉孔，它看上去就好像被鸟枪击穿了几次。不过，负责所有这些“虚假销售”的范德比尔特似乎感到很满意。

海泽德-帕克公司的很多客户在这种时候都亏损了，但是大部分客户能够承受这种损失。投资者和投机者很容易就可以加以区分，投机者中最活跃的是一个身材瘦高的人，他鼻子瘦长，走路时习惯左肩朝前，所以他走进我们办公室的时候就像螃蟹一样横着进来。他在股票市场折腾来折腾去，亏损了很多钱，因为他总是在正确的时间选择了错误的股票，或者在错误的时间选择了正确的股票。

还有 G 先生，如果他还活着的话，一定快到百岁了。他是一个有点吝啬的人，他那原本黑色的圆顶帽子，已经戴得开始有点泛绿了，帽带也很脏。那不合身的衣衫显得很破旧，满是灰尘和污迹，似乎快要破了。他的眼镜用一段印度麻线固定在翻领扣眼上。他的裤子似乎总是松松垮垮，一副要掉下来的样子。他专门投资高等级债券，他购买债券时咬紧牙关，紧闭双唇，你可以想象他每购买 1000 美元债券时把钱攥得紧紧的样子。他谈起他的债券，就像是他的宠物，滔滔不绝，并且口水四溅，没有人知道在他的保管箱里有多少金边证券。

另一个客户是从布鲁克林来的受人尊敬的蕾丝制造商艾伯特·G. 詹

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

宁斯，他是一位头发雪白、面色红润、对待办公室员工像慈父般的长者。他常购买大量的债券，有时他买的债券利息支付都成问题。他没有投机股票，他的儿子奥利弗——一个英俊的小伙子，却喜欢进行股票投机。他的父亲说："他会得到教训的。"

还有宝拉·拉维拉，与其他客户相比，他总是买得少说得多，似乎他总是比那些听他说话的人知道更多关于铁路的统计数据。但是，有一次我捕捉到了他的一个错误，是关于纽约中央铁路红利率的问题，我刚查过这个红利率，确信自己是正确的，为此他输给我一顿晚餐。

身材高大强壮、长着浓密胡子的克里坦登先生是另一个客户，他总是来去匆忙。他曾经在弗米利公司开设了一个账户，买入雷丁3期收入债券，在当时价值300美元，后来他不断增持加仓，直到有一天这个账户价值超过了250 000美元。但是他不会清仓获利，因为他想要获得100万美元。

现在，他虽进进出出我们的办公室，但在他名下只有少数低价债券和极少量交易的股票。

这些客户非常有趣，他们让我很感兴趣，也给了我很多的启示。我见过许多客户，但极少仍然留在我的记忆中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章

往日的华尔街

1889 年　老式的建筑——第一个钢铁建筑——成交量——袖珍银行——杰伊·古尔德和他的诀窍

那些只知道今天的华尔街的人根本不知道 1888 年以后华尔街外貌上的巨大变化，那时候典型的建筑只有三四层楼高，用砖块、赤褐色砂石或木材作为建筑材料，通常用水泥黏合，地板和楼梯大多数是木头的。整个华尔街、宽街和新街，百老汇和证券交易大楼都是这种建筑，更不用说纳瑟街、松街和威廉姆街上的建筑，低矮而又昏暗，大多数窗户上都是银行家和经纪人的招牌。有的建筑还装有那种缓慢的电梯，但上下楼还不如走那破旧的木楼梯，一步可以跨两级，反而走得更快。

百老汇大街 71 号是今天帝国大厦所在的位置，是曼哈顿高架铁路拥有的当时叫作阿凯德大厦的建筑，它一直延伸到高架车站。“L”铁路公司的办公室就在这座大楼上，另外还有联合信托投资公司和罗素·塞奇公司。

百老汇大道 50 号的一栋旧楼在我去华尔街工作不久就拆除了，取而代之的是一个与同时代建筑相较而言风格迥异的建筑，它的内部似乎全是裸

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

露的钢梁结构。除了窗户、门和隔墙，没有什么是易燃的。这是世界上第一个钢架建筑，是当今所有摩天大楼的先驱，它于1914年被拆除，阿凯德建于它的位置。1926年，阿凯德被一栋35层的大楼所取代。

1889年1月1日，《金融瞭望》杂志刊登了那段时期的股市规模和金融运作的文章。《纽约先驱报》以表格的形式用不到一两英寸大小的专栏刊出了那一年所有交易的清单：1888年，日交易最大额是573 000股，正常情况下最小的日交易额是36 000股，在一场交易中只有价值625 000美元的铁路债券被交易。但1888年3月份那场暴风雪的第一天，只有2/3的经纪人来工作，15 800股股票进行交易。考虑到天气状况，第二天只开盘了半天，在两个小时内只成交了2075股。

《金融纪事》指出："春季，西部铁路官员在股票市场上买回卖空的股票时，一个有力的反弹跟着就来了。"奇才（杰伊·古尔德）已拖欠国际和大北铁路优先抵押贷款债券，"这造成欧洲对美国铁路债券的普遍不信任"，《金融纪事》接着说，伦敦的运营商开始抛售。迪肯·怀特、罗素·塞奇和华盛顿·康纳——几乎证券交易经纪人中的所有巨头，现在都开始发布看涨的言论，但关税变动使交易量萧条；铁价大跌，农作物收成前景没有改善，黄金正在下行，格兰杰道路也明显形势恶劣。当然，由于股市抛压沉重，6月开市后市场将越来越萧条。密苏里太平洋铁路公司股票因为削减4%的股息，一天时间内每股下跌了11美元。

"魔法"派继续说，密苏里太平洋铁路公司盈利率为14%，红利率为7%，而此时古尔德突然停止分红，毫无疑问，他想买回卖空出去的股票。

从苏必利尔湖矿井运送到宾夕法尼亚州和纽约熔炉的矿石达到275 000吨。

纽约市银行的放款及贴现总额达356 540 009美元，存款仅比放款及贴现总额多300万美元，所有纽约市的银行准备金总额只有850万美元。

纽约证券交易所的股票交易总量是6200万股，日交易量略高于20万股，或每分钟700股，股票价格收报机往往沉默几分钟的时间。最活跃的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票雷丁，换手达到总股数600万股的100%，平均日交易20万股。当年，这只股票最大的波动幅度被限制在18个点以内，这就是市场的龙头股！

切萨皮克–俄亥俄铁路股售价是1美元，当年收盘价为2美元；湖滩股份股价为85美元；路易斯维尔–纳什维尔铁路股价为50美元；密歇根中央铁路，72美元；新泽西中央铁路，74美元；纽约中央铁路，103美元；纽黑文铁路，243美元；镍板股份，13美元；诺福克斯西部铁路，15美元；北太平洋铁路，20美元；南太平洋铁路，24美元；联合太平洋铁路，48美元；沃巴什铁路，12美元。

柴米科国民银行因在南北战争期间一直维持黄金本位，1888年被视为纽约实力最强的金融机构，它的实收资本为30万美元，并有500万美元的资本公积。

第一国民银行拥有50万美元实收资本和500万美元的资本公积，位居其次。

大通银行拥有50万美元实收资本和40万美元的资本公积，请注意，其未分配利润为43 805美元！

美国外汇国民银行和国家商业银行实收资本最多，实收资本总额各达到500万美元，但没有一个比柴米科国民银行和第一国民银行的资本公积多。

国家城市银行有100万美元实收资本，100万美元资本公积和1 014 000美元未分配利润，该行和国家商业银行（拥有1 215 000美元未分配利润），是仅有的两家拥有多达100万美元规模却未分配利润的银行。大多数银行的未分配利润远远不到100万美元，许多银行甚至低于10万美元，还有些银行根本没有未分配利润，其他银行既没有资本公积也没有未分配利润。

杰伊·古尔德办公室的勤杂工格斯·托马斯，是我的好友以及我们棒球队队长，我对他处理那些来见这位杰出但并不十分细心的金融家的方式特别感兴趣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

古尔德的办公室位于百老汇 195 号老西部联盟大厦，但挂着他名字的走廊门却朝着一个空的密室而开。因为太多的人曾经试图走进这道门拜见他，能够走近他的唯一途径是通过大楼前半部分走廊尽头的密苏里太平洋铁路公司过户办事处。该办公室有一个大约 4 英尺长的柜台，这个柜台用于经纪公司的股票投递员递交需过户到其他人名下的密苏里太平洋铁路公司股票。我的好友格斯在这个柜台的后面值班，他能够摆脱大多数拜访者。对头一个递名片的人，格斯说："非常抱歉，古尔德先生正在参加密苏里太平洋铁路公司会议，我不便打扰他。"对下一来访者，他会说："古尔德先生在参加一个研讨会，我想您最好明天给他打电话。"对第三个来访者，他会说："古尔德先生今天外出了。"

我问他，他是如何知道该对谁说什么样的托词的。

他说："哦，你必须根据情况来判断。"

下午去华尔街的轮渡上，当我穿过通向华尔街 35 号出口的通道时，有时会看到杰伊·古尔德在米勒大厦的大厅。他身材瘦小，胡须黑且浓密，总是像一只小巷的猫一样沿着大理石壁板偷偷溜着走，好像他认为往前走会有人踢他似的。

"幸运的是 1873 年黑色星期五那天，愤怒的人群没有抓到杰伊·古尔德，"帕克先生过去常常坐在摇椅上说，"如果不是老罗素·塞奇大叔把他藏在长岛的一艘船下面，并为他提供了 3 天食物，他们就会抓到他并把他吊在电线杆上，让他为他的所作所为付出代价。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章

初识门道

1890 年　渡轮航程——获得食物——开始统计分析——巴林恐慌——股票投机行——联交所——摩根公司——太多现金

这一年我开始对华尔街的日常事务有了更深的了解，并对华尔街到底是什么有了一定的认识。每天早晨我从布鲁克林贝德福德大道的住所步行5英里到达蒙塔古街码头，花2美分坐渡轮过河。航程需要7分钟，这个航程在一定程度上是社交的缩影，乘客乘坐的船体现了他们的社会地位。例如，9：00过河的是较高层次的人；9：10船上满载的是出纳员或股票办事员；至于9：20的时候，嚯！这船人可了不得，船上满载的是第一个老板代表团；9：30过河的任何人都可以鼓吹自己要么是个大老板，要么就是联交所的合作伙伴。人们站在甲板上高谈阔论，场面嘈杂不堪。有的人传递着小道消息，有的人从老客户那里收集订单。

布鲁克林大桥，1883年的时候最初只对“步行者”开放，很快对电缆车也开放了。所以，这时候尽管没有人奢望第二座大桥，更不必说河底隧道，但渡轮却处于快被取消的边缘。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作为股票经纪人办公室的股票投递员，我不仅为自己交付、鉴定、付订金和做比较分析的速度感到自豪，还为我能够记住每个经纪公司的位置而感到骄傲，因此我能够制定一系列交付或比较的方式，使我不用走弯路并在最快的时间内完成。

90年代初以前并没有建立证券交易所结算所，所有的交付必须在上午10点和下午2点15分之间通过信使完成。在这一期间的前3个半小时和现在没有区别，但是从下午1点30分开始，信使交付的速度加快，直到最后15分钟，在那种旧式黄金和股票报价机标出最后15秒交付时间之前，这些年轻人狂奔着从一个经纪公司到另一家经纪公司完成交付，跑得眼冒金星、直喘粗气。

令我惊讶的是托付给这些男孩的可转让债券和股票凭证的价值，他们大部分贫穷且未受到良好的教育，每周只有5~10美元的微薄收入，其中许多信使穿着制服，每小时收入仅30美分。

薪水从一个星期3美元提高到一星期4.62美元标志着我结束了吃自带干粮的日子，因为我现在的午餐预算可以多用5美分。经过对周围各种午餐场所的尝试，我很快列出了6个，并轮流在这6个地方吃午饭。每天通过餐馆清单，我立刻就能查到在哪里吃午饭以及吃什么。

在华尔街和纳瑟街交叉处的一个角落、J. P. 摩根大楼的斜对面，有一位身材矮胖、胡须灰白的提供午餐的老人，在他的小木桌上我可以用5美分享受到一个白色糖衣的香草蛋糕和一杯牛奶。

在现在靠近莫里斯街的百老汇大道上醒目的施拉夫特位置，向下通过一段木楼梯，当时是一个地下美食中心，在那里5分钱就可以享受3个奶油蛋糕和很多的果汁。

在松街和纳瑟街交叉口的西南角落，老大陆国民银行的旁边，有一个眼神哀凄、推手推车专门卖香蕉的老人。外表看起来不错的香蕉售价2美元5个，剩下那些较小的、已经变成深褐色的香蕉则1美分1个，中午吃5个这样的香蕉对我来说刚刚好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有时我们在办公室忙得无法脱身，帕克先生会说："去叫外卖。"这句话意味着午饭可以在办公室吃，并且由公司付账。这样的时候，我就要两个三明治和一块馅饼，总计 15 美分。

大老板们有更多可供选择的饮食场所，虽然那时还没有像现在这样的午餐会所，但从宽街到新街有几家戴尔蒙尼克（第一家法式的餐馆），在那里，一个普通的三明治的价格是 15 美分，一个鸡肉三明治价格为 25 美分。在新街，证券交易所旁边的 S. M. 罗宾斯的热烤牛肉三明治和芥末泡菜在当时已经非常有名气。

但证券交易所成员最常去的地方是新街 8 号地下室的弗雷德·伊柏林餐馆，弗雷德认识他们所有的人，他为他们的所得而高兴，同时也同情他们所遭受的损失。老前辈们也许还会记得弗雷德酒店里用有趣的图片点缀的墙壁和酒吧后面那些精心烹调的美食，尽管我当时并不会因为太年轻而欣赏不了这些图片，但我也是过了几年以后才真正领略到他所崇拜的杰克·罗斯的神秘且独一无二的韵味。

有一天，帕克先生对我说："理查德，如果你打算在这个行业干，就应该好好研究这些铁路——查出它们有多少英里，修建到哪里，谁管理它们，以及有关它们收益状况的所有信息，等等。你可以在《商业和金融年鉴》和《普尔手册》上找到你想要的信息。"

这似乎是一个好主意，我找出最新的《商业和金融年鉴》增刊，开始从艾奇逊、托皮卡和圣达菲铁路学习有关铁路和产业收益状况、资产负债表和其他统计数据，40 年中大部分时间我都或多或少地坚持这种研究。

这一年巴林银行引起的恐慌如果持续下去的话，那足以让华尔街的脊柱不寒而栗，但与之后 1893 年、1901 年和 1907 年发生的恐慌相比，这仅仅算得上是一个滑稽短剧。当纽约的银行周报显示储备严重低于 25% 的储备额要求时，银行 11 月初的货币紧缩是危机的开端。短期同业拆借利率年利率高达 183%，这意味着 10 000 美元的贷款成本是 50 美元/天，这一周内贷款续借率介于 10%~50%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把当时这种状况与我写这本书时（1928 年前后——译者注）的情形相比，似乎有点滑稽，现在 5%或 6%短期同业拆借贷款利率的变动就足以使股市大跌。

不安笼罩着纽约和伦敦。当英格兰银行从法兰西银行获得 300 万英镑贷款的时候，这种不安才得以部分消除！在延长债务清偿已经持续几个星期后，仍然有人散布存在严重金融灾难的流言，当时金融出版物有文章将其形容为“证券价格以令人惊恐的速度全面下跌，市场完全失控，不知底在何方”。

C. M. 惠特尼公司和德克尔-豪威尔两家公司破产，随后许多其他规模更小的公司倒闭。德克尔-豪威尔公司一直在亨利·维拉德旗下的房地产股票上表现活跃，其中主要是北美公司。该公司股票在大恐慌中从 34 美元下跌到 7 美元，但“当市场对该公司状况有了更深的了解”的时候，股票价格回升到 11 美元。

关于那次小股灾和股市成交极其清淡的情况我就说这么多。

听说过一个古老的、著名的酒店是如何在市中心的布鲁克林地区建造起来的吗？酒店的所有者年轻时曾挺身与股票投机行做斗争，但经过几次令人痛心的经历后，他对自己说：“我明白其游戏规则了，只不过我开始时站错了方向。”因此，他自己也开设了一个股票投机行，赚了大把的钞票并建造了这个酒店。

1889 年及其以后的许多年里，华尔街冒出了许多股票投机行，纽约证交所一直和这些机构做着困难的斗争。有一天，证券交易所暂停了股票价格收报机服务，甚至对自己的会员也暂停该服务，这是努力摆脱股票投机行的最后极端手段。我们这些信使代替了股票价格收报机，我们不得不往返于办事处和交易所以获得报价和行情并报告发生了什么事情，所有办事处的人只有等到他的信使回来才知道行情。这种状况不可能持续太久，股票价格收报机不工作，没有人想交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只有让股票投机行彻底不能享受股票自动报价机服务的时候，股票自动报价机才有可能进入任何地方，不仅在纽约，而且在全美各地，可以以下次成交的价格或者以用粉笔写在行情牌上的价格买卖任何数量的股票。

假设伊利铁路股票卖价 40 美元，你想在投机商那儿买 50 股，你会拿出 100 美元，并说，“我要以 40 美元买进 50 股伊利铁路”，如果这正是行情牌上的价格，他们会给你一张纸片用以证明你以 40 美元的价格买了 50 股伊利铁路股票。根据你的保证金，如果价格下降到 38.25 美元，投机行会强行为你平仓。你的 100 美元代表在 50 股上有两个点的差额，每个还要扣除 1/8 的“佣金”——那个时候还没有印花税。

如果伊利铁路价格上扬至 43 美元，你会告诉办事员“我要以 43 美元出售 50 股伊利铁路”，并将你的纸条递给他。他将随即支付你 3 个点的利润，或 150 美元，买卖两次的佣金不到 1 个百分点的 1/4，即 12.50 美元，净利润为 137.50 美元，这是你精明判断的结果。你只是在行情上下赌注，而投机行则在你身上下赌注，他们从中获得全部赌注的一个基点的 1/4。

只要你一直炒股，如饥似渴的投机券商并不在乎你是盈利还是亏损，投机券商往往赚得满满当当。100 股交易 10 次会花费你 2.5 个点的成本，也即 250 美元。投机券商收取的佣金还不算什么，关键是你运气太差了。

你倾向于获得 2 个或 3 个点的利润，然而，如果市场不像你所预期的那样，走势对你不利，可能再交一份或两份“保证金”，你就会受到“保护”，也就是该股还可以再跌 2 个点或 4 个点，跌到 36.25 美元，或 34.25 美元，你也不会丧失全部保证金，当然这要看情况。因此，只获取小利而任由损失扩大，实在是与大家都知道的华尔街赚钱规则（就是这个规则也不能保证就赚钱）背道而驰，这一规则就是最好要及时止损，而尽量扩大盈利。

办事员、信使、操作员、接线员和证券交易所场内交易员，以及其他许多小保证金交易商都是在投机券商那里进行交易，许多著名的交易商和杰出的投机者最初的股市知识都是从股票投机行那里获得的。有了一点资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金，交易商就会迅速地行动，执行交易指令几乎不用等待，你刚走进服务台，几秒钟后，他们就拥有了你的钱，而你则持有他们的证明纸片。

在新街 50 号某处的一个杜松子酒厂地下室里有一种交易，可以交易 1 股，保证金为 1 个点。通常情况是，4 个酒鬼聚在一起，每人出 25 美分搞一种小规模的赌博，在这种赌博中，根据规则，如果股市下跌 1 个基点的 3/4，则他们全部亏损。当然，1 股的投机能够给他们带来的利润是没有上限的，一只股票价格甚至可能上涨 5 个点，则该集团可以分配高额的红利，每个成员获利 1. 25 美元，当然还得按比例扣除佣金。但市场无须波动太大，只要下跌 3/4 点，就会统统让他们出局，很不幸，这种灾难经常发生。当然，这些赌徒总是可以再出去向路人乞讨几美分，通常股票投机商没得到的，酒店招待会得到。

百老汇西侧的锡壶巷（现在尊称为外汇巷）的一角，是由海特和福瑞斯经营的一个大投机行，在百老汇街上这个大房间里，可以看到 50 ~ 100 位“客户”焦急地关注着大硅酸盐行情牌上用粉笔写的一连串数字。人们断断续续地来到交易窗口完成交易，韦伯・菲尔兹把这里称为“投入带出部”，不用说，“投入”总是比“带出”的要多得多。

海特-福瑞斯是一个积极进取的投机商，它在所有报纸上广泛宣传，并提供一个含有纽约证券交易所所有上市公司数据的布面装订书，这本书是鲜红色的，烫金字。除了统计数据，书里还有华尔街、J. P. 摩根和海特-福瑞斯各部门开展活动时的丰富插图，这本书是《普尔手册》和《统计年鉴》里的统计资料的浓缩版，初学者理解这本书是相当容易的。我也设法得到了一本，并开始预测买哪只股最好。

证券和原油联合交易所（联交所）在百老汇和证交所大楼交叉处的拐角处，最初，它的成员包括约翰・D. 洛克菲勒、H. H. 罗杰斯和所有的大大小小的石油商，他们通过“合同”在那里交易了大量的石油，对石油的投机一度远远超过对铁路股的投机，每天在这个交易所成交了成千上万桶

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的石油，这个大托拉斯的策略是下订单以每桶 50 美分的价格买进任何愿意以这个价位交易的任何数量的石油。当然，在一个价格不允许波动的市场，任何投机者都不能赚钱。石油投机消除之后，联合交易所被迫转移到其他领域。

在 19 世纪 80 年代末，联交所的业务几乎都是 10 股或几十股的交易。除了少数例外的，纽约证券交易所的成员凭保证金购买的股票不能少于 100 股，这给了联交所迎合小投机者的机会。

联交所提供的初级市场和纽约证券交易所完全不同，在交易大厅里，一个长长的黑板几乎有墙那么宽，上面张贴着在纽约证券交易所卖出的股票的价格，所有在联交所进行的交易都要看一眼板上的报价。如果圣保罗在证交所的价格是 56 美元，那么联交所会以低于或高于这个价格一点点的价格交易 10 股、20 股或 50 股。

纽约证交所尽力剥夺联交所的股票报价服务，从而迫使它把业务限定于采矿和其他还未上市的股票上。但是，联交所成功地扼杀了证交所的企图。直到联交所卖掉其在宽街和比弗街交叉处的办公楼，它的交易大厅以及它的部分成员依然在享受报价机服务。

虽然华尔街的中心机构是纽约证券交易所，但是纽交所的主要入口在宽街，只有一个小侧门在华尔街 13 号（一些人认为这个数字不吉利），真正老板的总部设在街对面。在华尔街和宽街的东南角，坐落着一栋白色大理石建筑，大门上刻着“德雷克塞尔-摩根公司”的字样。

那个时候，德雷克塞尔-摩根公司所有的业务都在这栋大理石建筑的一个主楼层完成，其他经纪公司在宽街一侧的低矮的办事处完成其业务，那里的人行道斜着通向米勒大厦；门卫站在大门内的角落，仔细检查和指引所有来访者；左侧有一个长长的柜台，窗户朝向华尔街，越来越多的铁路证券转让、息票支付和其他银行业务都在这里完成。

白色大理石地面被贯穿房间两角的黑色瓷砖分割开，整个大房间被割成两半。在房间的尽头，墙壁对面就是米勒大厦，在铁丝网遮蔽的窗户的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后面，是华尔街王座，它属于约翰·皮尔庞特·摩根。我对摩根先生是又尊敬又畏惧，作为一个青年人，当看到他那高大威猛的样子时，我几乎有点不寒而栗，而那锐利的目光似乎看穿了我。

我的雇主，海泽德和帕克，被一个短暂的专线电话叫到证交所。办公室的电话旁边有一个按钮，你不断地按下它，在证券交易所里的铃就会叮叮地响起。在弗米利公司兼职的朵克·休伊特在一进门的右边靠墙的那头，我们的办公室只有一部电话，而且我们只能和证交所电话联系，外界没有人能电话联系我们。我们没有打字机，但我们有一个保险箱和一个铅印机，采购和销售报告以及所有的信件都用钢笔和墨水写，通过铅印机印刷成册。

投资者和交易员进来时，通常一次进来一个，而且每天来的投资者和交易员很少。第一个来的人会坐在面向股票报价机的摇椅上，或如果散热器不是太热，他会坐在低的散热器上，我们办公室里也待不下几个人。

然而，把在这样的一个小公司工作作为一个人事业的起点是有其优势的，这个公司有具体而细微的证券经纪的全流程业务，大公司由众多员工完成的每一个交易只不过是比我所做业务的规模更扩大些罢了。

一天，帕克先生递给我125 000美元的现钞，并让我把它们交给银行。我把现钞塞进里面上衣的口袋，走下楼，来到街上，感觉好像所有的钱透过外套闪闪发光。刚出米勒大厦，我遇到一个警察，我跟他说："喂，我口袋里有很多钱，你能和我一起去第四国民银行吗？"

"哦，分库那边还有个警察，让他陪你去。"他懒洋洋地回答道。

我哆嗦着走过分库，但没有看到那"另一个警察"。不过，既然已经安全地走过了一半路程，我就冒险走完了其余路程，使我深感欣慰的是我安全到达了银行。在红胡子出纳员的营业窗口，我如释重负，似乎对我来说，我一生都未曾期盼过拥有这么多钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章

晋级的预兆

1891 年　17 岁的出纳员——金融文献——经纪人的忠告

在海泽德-帕克公司工作的第三年，我不再做信使，而身兼出纳、记账人和办公室经理诸职。我当时年仅 17 岁，办公室工作是令我骄傲的。现在在我手下任信使的员工，是一个大学毕业生，他身材瘦高，黑头发，一个星期工资 5 美元，而我的收入是一个星期 10 美元。

收到交付给我们的股票凭证，由我签发支付支票，并交给帕克先生签字。我打电话到交易所下订单，接收各种报告，通知客户买卖情况，做购买和销售账目——流水账和总分类账，为客户提供月报，除此以外，还要承担帕克先生以前完成的行政工作。

在这一年中，帕克先生的健康每况愈下，他决定不再亲自过问业务，只做一个特殊合伙人。此后，由于海泽德先生整天在证交所大厅，所以我除了先前的职责，现在还要总管办公室，做接待员，招待客户，为他们提供他们想要的信息，保证妥善处理他们的订单以及其他要求。每天早晨，海泽德先生将我需要在那一天交付的所有证券取出，晚上的时候，他将我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们剩下的证券放回原处。我们有一个橡皮图章，上面的字是“R. D. 威科夫”，而其印记是加盖在我们一天内需要付款的支票的“付款人”处。海泽德先生上午去交易所之前签署这些文件，然后，当股票交来窗口，我会为交付股票的公司开一张这样的支票，我的签章得到银行检查认可后即可放款。

我对研究统计数据的兴趣越来越大，此时，我能凭记忆说出在证券交易所上市的主要企业的大部分基本信息，但对这些股票的相对价值却一知半解。我不明白为何有的公司股票价格比其他公司股票价格高 10 个或 20 个点，而分红率却相同。而且，我对股票的内在价值和投资价值也不清楚，我不知道一只股票处于哪个阶段才是投资的机会，对操纵股价更是一无所知。

我一直努力想更好地了解经纪公司、证券交易所和公众三者之间的关联，在我看来，股票市场正在被很多大操作者反复要弄着，交易员试图在股价微小的波动中牟利，而公众没有方便的学习股市运转机制的途径，只能在股市中做间歇性的或习惯性的投机，就像他们会在赛马或轮盘赌博中冒险一样。

在当时，只有杰瑞德·弗拉格写的一本书上有几段阐述如何在股市中赚钱的建议，其他这方面的资料少得可怜。显然，弗拉格写这本书的目的是诱导人们把钱投入自己的方案。他的观点是基于一些股票价格正处于强有力的上升态势，而另一些则处于弱势地位并可能下降这一事实。根据弗拉格的观点，人们需要做的是弱势股票价格每上升 1 个点，出售少量的弱势股票，强势股票价格每下降 1 个点，买进大致相同量的强势股票。任何数量的股票获得 1.25 点的利润（1/4 用于支付佣金）的时候，就该清仓出局。

弗拉格声称，以这种方式他已经赚了很多钱，但我始终觉得他的大部分利润来自于公众，而不是股票市场。无论如何，有了这种教科书，公众有了学习股市的机会，虽然仅仅是微小的机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

接下来的10年，经纪公司和股票投机行慢慢出版了大量的有益的文献，这些文献大部分含有这样一些建议：

“如果股市一天的走势比较弱，而收盘时价格上扬，则在第二天早上以开盘价买进股票。”

或者“股市低迷时不宜卖出股票，因为也许低迷之后就是股市的回暖。”

门外汉在股市中往往会遭受重大的损失，至于损失到底有多大，我可以通过海泽德-帕克公司客户的投机操作中资金量的变化来判断他们损失的程度。

虽然帕克先生非常不愿意提供咨询意见，并通常说“这是你的钱，你最好自己决定该怎么做”，但有时，他也会给出一点儿意见。但是，如果有人询问股市或者任何股票，海泽德先生的回答通常是这样的：“嗯，我想能赚钱的股票应该是，随着农作物收成和铁路收益的提高，圣保罗的表现可能会更好；当然，如果考虑到今年政府债券的形势和外贸状况，购买圣保罗的股票你可能有点风险。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章

由此而转变

1892 年　在证券交易所大厅——在蒙特利尔——打败股票投机行

1892 年的春天，海泽德和帕克解散了他们的合伙公司，我失去了工作。

穿过大厅，在交易所大楼的一侧米勒大厦二楼，拉蒙塔格内-克拉克公司在从事一般的股票和谷物经纪业务。我走进该公司，去见公司管理合伙人史密斯，他说他们需要一个在证交所大厅接电话的，薪水是一周 10 美元，我马上答应了。

在旧的证交所（它约于 1903 年拆除），电话绕成 3 道低矮的围墙，把电话接听员和信使与那些被称为“股民”的人分开。这些人，每年需交年费，被允许站在栏杆外面。离宽街最近的南面墙上，有套利商行们的电话，可以与伦敦和其他欧洲交易所通话，从交易大厅到电报公司（在该楼地下室）或到隔壁的西联大厦他们有气动管服务。

离我公司较近的是罗克艾兰“站台”，以讲滑稽故事著称的比利·亨利克是那里的专家。其他站台离得很远，但是，尽管整个市场在当时规模

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很小并且当时正值股市低迷时期，在那里我还是可以研究相当多的交易并学习交易大厅的一些日常运作。

我周围都是接线员和未穿制服的员工，他们要么在投机行，要么在某个经纪商那里经营少量的股票。许多接线员似乎是其公司体系中相当重要的组成部分，他们发布交割单，有时也会惠顾某些“两美元”经纪人，显然，从这些经纪人那里他们可以获得回扣。所有这些男孩，其中有些人已经相当老，他们四处打探内幕消息并把这些消息传递给他们的某些朋友。我会经常听到一个男孩说：“某某刚刚买进了5000股圣保罗。”本来他所在的经纪商可能已经发出目的在于隐瞒实际买方的命令，但是通过能为汤姆、迪克和哈里带来利益的地下情报局，只要他是一个接线员，大家时不时都会知道一些内幕消息。

我所在公司的成员包括爱德华·蒙塔格内，其父亲是比弗街这个大商业中心社交界和体育界里知名的一位酒商；赫尔曼·克拉克，在体育界和戏剧界较为有名；还有史密斯和E. M. 富尔顿。小蒙塔格内英俊出色，举止优雅，是董事会成员；克拉克身材高大，面部光滑，大腭，衣着轻便，并喜欢对客户吹牛；史密斯是管理合伙人，并负责该机构的业务；富尔顿投入了相当多的资本，但其中大部分没有成功地收回，我会对此加以解释。

交割单通过电话传送给我。

例如，“购买500股西北铁路股票”。我在电话上一听到表明新的订单的第一个字的时候，手指就会按下电话旁边的一个白色按钮，通过这个按钮接通墙上蒙塔格内的电话。为了工作，他总是留意他的电话，然后他要么自己过来拿交割单，要么派遣一个听差过来拿。在蒙塔格内或者听差到达的时候，我已经在买进或卖出单据上填写好交割数据，并站在栏杆边。但是，如果他在我的视线内，我大叫“E-e-e-yell”（E. L.，他名字的首字母和他的电话），他总是能清楚地听到我的叫喊，他处理好交割单后就派一个听差或者自己把报告送给我。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这里工作几个月后，我突然想到，天天处理交割单和叫喊“E-e-e-yell”并不能使我取得任何进步，所以我向克拉克请求换一份更好的工作。他说：“我们正要在蒙特利尔开设分公司，那里需要一个记账人。如果你愿意从事这份工作，我给你75美元的月薪。”

“我愿意，”我回答说，“我什么时候到岗？”他说：“今天是星期四，星期天晚上去那里。”

周日晚上，我乘火车通过纽约中央铁路和佛蒙特中部铁路，早上醒来的时候，看着窗外陌生而贫瘠的国家，所有的标识都用法语表示，似乎离家已经很远了。

清早到达蒙特利尔的波纳文彻尔站，我就搭上出租车直奔位于圣詹姆斯街的坦普尔大厦，我们的分公司在这栋大厦上。木匠和油漆工仍在修饰办公室。不久后，我们业务就开展起来了。查尔斯·R. 霍斯默是我们的最佳客户之一，他是加拿大太平洋电报集团的老总，一个积极的交易商，通常买卖200股的份额。我怀疑，一些交割单是为了鼓励我们维持办公室和电话的运转。他对所有交易都设置一个两点的止损点，一想起我们执行的他的那些止损交割单我就恨得牙痒痒的，他的止损价位往往离市场的止损位仅有1/8或1/4的点位，而我们对于这样的交割单又没有任何理由拒绝执行。

有一天，我们的经理走进会计部门并向我介绍了一个名叫F. J. 里斯曼的年轻男子，他负责纽约分公司的公债部。我不知道这是否是里斯曼的第一份这种性质的工作，但有传闻说，他在吃早餐时还看着《普尔手册》，吃午餐和晚餐时还研究《统计年鉴》，所以他对所有的债券都很熟悉，以至于他很少查看指数。

我们和纽约公司之间有一个电报专线，纽约的经营者的桌上有一个股票行情自动报价机，并尽可能快地将股票报价带上显示的价格变化传送给我们。我们附近有一家投机行，有一天，我恰巧看到一只或两只活跃的股票的剧烈变动情况没有被公布在其黑板上，所以，我开始留意类似这样的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其他场合，并发现隐瞒快速变动的股票是投机行的习惯做法，这样做的目的是当一名交易者来购买或出售股票的时候，他们总是可以让他买进或卖出最差的股票。例如，如果通用电气公司股票价格是 110 美元，并迅速上涨到 113 美元，他们就不会把这一变化写在黑板上。他们可能会报出一个接近 110 美元的小幅度变化或者一个多达 111 美元的快速上涨的虚假行情，以期望有些交易者会在其所报的价格上卖空。如果一个或两个交易者进来并在此价格上卖空，他们才将报出 113 美元的行情，而根据虚假行情卖空的交易者会被淘汰出市场，这是股票投机行的惯用伎俩。

我看到了一个可以从中获利的机会，如果从电报专线报给我们的股票价格是市场的真实价格——纸带显示的正确价格，我可以快速奔到投机行并购买我知道其价格已经上升的股票，并在他们公布更高行情之前完成这一切，从而击败投机行。当然，我不能总是跑进跑出办公室，我安排了一个朋友站在我们前窗面前，每当机会出现的时候，我偷偷地塞给他一张纸条，告诉他以什么价格买什么股票，他会小跑到投机商号下赌注，并为我获得利润。令我满意的是，在他们识破我之前，这个方法一直很有效。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章

股灾和经济萧条

1893—1896 年 科德基的倒闭——接管——失业——每天以 25 美分为生——情况好转——推销涂料——好的商业原则——布莱恩恐慌——重返华尔街

1893 年春天，该公司的特别合作伙伴、年轻的富尔顿和他的父亲及其同事开始对国民科德基公司或者“托拉斯”深感兴趣，托拉斯是当时对一切关于工业联合体的称谓，他们让詹姆斯 · R. 基恩就该股票组织一个投机基金。公司内部到底发生了什么我一直不太清楚，但该基金经营失败，基恩几乎亏损了全部，只剩下 3 万美元。

随着通用电气从 114 美元下跌至 30 美元，市场开始大幅度下跌，并最终爆发了 1893 年的股灾。我们公司受到重创，传到蒙特利尔的消息说公司将停业，分公司被关闭了，我乘车返回纽约。

1894 年 1 月 6 日《商业和金融纪事》对这段时期的评说如下：

“在 1893 年，美国遭受了一场严重程度令人震惊的金融危机。这场危机远不止像 1857 年爆发的由于商业信用过度导致的危机，或者如 1873 年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发生的由于工业过度发展引发的危机；危难发生在开始于1878年的银币通货膨胀时期的末期，它是那段灾难多发时代的巅峰标志。1890年11月1日，美国政府最终废除了《白银采购法》，实际上开始采用金本位制，使用黄金作为唯一的价值尺度，这一历史性的巨大改变才使得危机得以终止……这一年里，企业的大量倒闭对证券交易所的行市造成了致命的影响。2月20日，费城铁路和雷丁被接管；5月4日，国民科德基公司被接管；7月25日，伊利铁路被接管；8月16日，北太平洋铁路被接管；10月13日，联合太平洋铁路被接管；12月23日，艾奇逊铁路被接管，12月27日，纽约和新英格兰铁路被接管。”

金融机构破产的速度令人震惊，55家银行和许多抵押贷款和信托投资公司破产。

1893年，超过27 000英里的铁路、资本额近20亿美元的铁路公司被接管。紧接着，1895年有10 000英里铁路被接管，1896年12 000英里，随后的3年里共有40 000英里，6年里共有89 000英里铁路被接管。

在很多情况下，债券持有人只被要求放弃一部分权利，但几乎在所有情况下，股东权益会因资产重估而损失惨重。可以想象铁路证券价值的巨大缩水所带来的影响，以及给个人投资者和机构投资者造成的巨大损失，投资于铁路股票的财富都落空了。

艾奇逊普通股估值为每股10美元，不久其股价降至5.75美元；巴尔的摩-俄亥俄的估价为每股20美元，股价稍后跌倒12.375美元；伊利铁路的估价为每股12美元，跌到8.5美元；北太平洋铁路的估价为每股15美元，跌至1.5美元；雷丁的估价每股20美元，一个月后跌到2.5美元；里士满终端（后改组为南方铁路）的估价10美元，跌至2.875美元的低价；联合太平洋铁路的估价15美元，跌至2美元的低价。

从被关闭的蒙特利尔分公司回到纽约，公司预先支付了我两个星期的工资并解雇了我。从那时起，我开始了3年贫困的绝望时期。

我试图在华尔街其他公司寻找工作，但我甚至不能重操股票信使这一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

旧业。我焦急地寻找任何可做的工作，可我一直什么工作都未找到。最后，我去了一个名叫斯内尔的男子的公司工作，他经营一家货运公司，并在新泽西州泽西城的贝街和蒙哥马利街的拐弯处生产卡车。我必须5：30起床，乘坐高架列车到泽西城脚下的布鲁克林区的富尔顿街，赶上6：30的船，7：00到达公司。在这个冬天，我生火，打扫房间，喂狗，维护图书，迅速完成已经开始进行的工作，但大多数的时候我不得不听很多把公司当聚集处的流浪汉们的喋喋不休。我的工资退回到原来的10美元每周，其中60美分用于车费，60美分用于船费，剩下8.80美元的净额作为生活费。

完成卡车建造大部分工作的是一个身材高大、金发碧眼、兢兢业业的德国人，他经常提到他的“发明”。他在家里致力于研究，其发明包括“不要马的货车”。他说，它有使之运转的一个蒸汽机，顶部有一个可供两人乘坐的座位，还有一个能使之跳过原木或障碍物的装置。

一天，他泪眼汪汪地来到公司，并递给我一张剪报，悲痛地说：“他们已经有了我的发明。”剪报描述了一辆无马的马车在巴黎的一个公园里出现，这辆马车已经被带到纽约中央公园展览。

在此之前的几个月，我告诉我的新泽西州泽西城的老板，我认为无马的马车时代一定会到来，既然他们发明电车，他们一定可以用同样的方式制造货车，他说：“嘿，理查德，你刚才肯定疯了。”

我对目前的状况很不满意，急于摆脱出来，最后我获取了另一个工作，成为卖黄油鸡蛋的人——从字面上看是这样，我是格林尼治街上一个经营黄油和鸡蛋的经纪人的簿记员。然而，他与农户交易的方法非常值得怀疑，以至于有一天我反对他的做法，结果被立刻解雇。

然后，我看到阿默公司需要一名销售人造奶油的推销员的招聘广告，我努力推销人造奶油，鞋子都磨破了却收效甚微。

我的下一个“机会”来自《纽约先驱报》上刊登的一则广告：“推销员！比周薪20美元的工作更好。”于是我来到比克曼与格尔德拐角的一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地方，从人行道上向下走了约5个木台阶，在一个快运公司的后面发现一个人光着膀子坐在办公桌后面，四周围着三四个申请人。他叫E. R. 巴思瑞克，来自俄亥俄州，他曾调制了一种具有清除灰尘这一显著优点的地板油。他指示我们带着这一产品出发，努力在潜在市场上争取订单。我抓起一把印得像博物馆海报的宣传单就走了出去。那一天我赚了1.50美元，但直到货物交付后我才能领取。

21岁生日那天的上午，我发现身上只有2美分现金，我借了3美分，乘车来到纽约，并收回了我那一点可怜的“佣金”。

不久后，我把巴思瑞克先生地板油的生意做得很红火。在默里和巴克莱街，L. 斯特劳斯父子、巴沃-朵特正在展出他们的瓷器和玻璃器皿。这个产品是他们非常欢迎的，因为他们要减少展品上的灰尘。不久，我向巴沃-朵特销售了几桶地板油，每桶给我带来了20美元的佣金。

随后，我的抱负是成为“分公司经理”。我选择了芝加哥作为我的市场，并在1月份寒冷的一天，坐上旅游汽车向西部的里海谷出发。

在这个风城，几天之内我找到了一个寄宿的地方和一个办公室，我买了一张桌子，把我的存货从货运场运过来，并坐下思考我的处境。我已经为办公室支付了15美元的月租，为一个星期的食宿（伙食还不错）支付了6美元，我现在拥有30美元的营运资金。除了地板油是巴思瑞克赊账给我的，我的西部之行全部是自己掏的腰包。

然后，我开始为自己做广告。“推销员！比周薪20美元更好的工作。”很快，一群衣衫褴褛的人——有些人没穿大衣，而那天非常寒冷——来寻求这份有前途的工作，我把从巴思瑞克那里听到的对地板油的描述加以重复，并增加了一些自己的观点之后，我派遣出这群热情高涨、毫无独特之处的人满载着印刷广告去做推销。随后，我坐在上面印有“经理”字样的门后办公桌旁的凳子上，感到一阵孤单，想到家乡或朋友在千里之外，而且没有可以借钱的地方，我必须鼓足勇气，用好最后的几十美元。

2月份和3月份是我曾经历的最艰难的两个月。春季前，现金资源非

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

常紧张，我放弃了舒适的房间，睡在办公室地板上，用皱皱的报纸做床垫，一满袋的报纸做枕头，把我的大衣当毯子。伙食费缩减到了最低，沿克拉克街往南，我可以溜进一个小饭店，花 10 美分享受有一个鸡蛋、荞麦饼和咖啡的早餐，我不吃午餐。沿北威尔斯街往北约两英里处有一家瑞典餐厅，该餐厅用大浅盘为每个人提供 15 美分的晚餐。因此，按伙食预算 1.75 美元/周——不再有其他花费，我能够熬过难关，直到春天到来并且生意有所好转。那是我一生中度过的最艰难的一段日子，从那以后，我就再没有担心生计问题。

事实上，接下来的 6 个月我赚了很多钱，虽然我的母亲曾预言我在一个寒冷的大厅里冻得发抖之后，会步行回到芝加哥，但事实上我是乘坐特等客车回到纽约。

此时，我发现华尔街的状况仍然很糟糕。美国国库的黄金储备曾一度达到满足不了一天供应量的程度，以至于摩根-贝尔蒙财团不得不前来救援。当美国国库的黄金存量接近于零的状态时，美国政府能否继续保证用黄金支付其债务成为一个疑问，全国的企业已处于瘫痪状态。

我现在开始尝试销售灭火器，另外还做过广告业、替人拉货，这些都没取得成功。这年的上半年，我来到纽约和新英格兰销售调和漆，这份工作虽然没有带来丰厚的回报，却给了我一生中一次最宝贵的经验教训。在美国康涅狄格州的普特南，我试图将我的产品卖给一位在主街上经营一家杂货店的老人，他认真听完我的描述后说："年轻人，如果你希望和别人做生意，你得让他们有利可图。你来这里让我换掉这么多年来我一直卖的其他人的油漆，而购买你的油漆，你能给我什么样的好处，让我这么做能够有利可图呢？"我承认我不能提供任何激励条件，而仅仅想获得订单。

老人仍然出售原来的油漆，而我还是按照自己的意愿行事，但他给我提的这条建议的价值，对我来说是不可估量的。

穿过了康涅狄格州 165 个城镇，在这一时期，我在罗得岛州和马萨诸塞州几乎每一个镇以及纽约东部的一些城镇展开混合漆销售。由于生意萧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

条，罗得岛州和马萨诸塞州大批的工厂和数以10万计的员工都无事可干，有些城镇看起来似乎所有居民都懒散地在大街上晃荡，制造商派代表团到华盛顿询问克利夫兰总统将采取什么措施来应对萧条的经济。

这段时间内，我一直渴望回到华尔街，每天都会浏览《纽约先驱报》上的招聘专栏。最后，我看到了一则小广告："股票经纪行买卖部需要职员，周薪15美元。P. M. & Co，邮政信箱296。"我来到邮局，问一名办事员，他是否能告诉我P. M. & Co. 是哪个公司。"我只是很想得到那份工作。"我恳求道。他查找了这家公司，P. M. & Co. 是普莱士-麦考密克公司（Price，McCormick & Co.）的缩写。5分钟后，作为第一个求职者，我和公司的管理合伙人西奥多·H. 普莱士进行了面谈，其他求职者要靠邮寄信件。我告诉普莱士我能满足公司要求，我熟悉经纪商的每一项业务，会记所有账目。他把一个年长的股票办事员叫进来，"赫伯特，这里有个年轻人认为他可以经营我们的买卖部。"赫伯特仔细审视了我一番，并询问我有多久没在华尔街工作了，"3年。"我承认。

"哦，你根本不会做，"他郑重地说，"我们需要一个能够跟上形势的员工。"

"如果您把这份工作给我，而我在两个星期之内不能让您满意，您可以解雇我，不用支付给我一分钱。"我说。

"赫伯特，最好先试用他一下。"普莱士先生说。

我跟着赫伯特回到这栋当时位于百老汇72号的老式建筑在其底楼狭长的会计部门开始了我的新工作——登记从股票交易所传来的纸片上的股票购买和销售状况，编制出供清算的纸片并进行校对。同时，小牛市的喜悦在我心中沸腾。

我又回到了华尔街！

该公司被称为"电信化"经纪公司（"Wire" House），其拥有到波士顿、费城、匹兹堡、芝加哥和其他西部城市的电报线路，他们在波士顿的代理商有布莱特-希尔斯公司和利兰-图勒公司公司，在费城是温斯罗普-

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

史密斯公司，在匹兹堡是 R. H. 麦克马伦公司，在芝加哥和其他一些地区有 A. O. 史劳特公司、洛根-布赖恩公司、肯尼特-哈里斯公司、巴特利特-弗雷泽公司等等。大量的委托贸易是交易股票、棉花、谷物，其中大部分通过私人电报完成。

当我逐渐熟悉了新工作，我开始期待和其他雇员之间一定程度的竞争。出纳亨利·A. 泰勒负责证券和财务，是一个好人，但似乎有点嗜酒；股票办事员赫伯特是一个高度紧张的老头子，在写一个字的第一个字母之前，他要用钢笔画 3 个或 4 个圈，他负责处理传入和传出的股票和债券，签发支票并把证券交给泰勒；泰勒用一部分证券做抵押品，其余的放进保险库。我背后是一张长度有我两个办公桌那么长的记账员办公桌，这张桌子被用作审计员理查森和他的助手核对当天的流水账和总分类账，后者逐一念出每一账目供前者过账，理查森还处理费用项目和小额现金。

几个星期的经验让我相信这里存在机会，我开始玩西洋跳棋，以更好的工作作为我的目标。

数月后，布赖恩恐慌与自由白银铸造运动结束，麦金利当选美国第 29 届总统。这对华尔街来说是一个利好消息，交易日益好转。

我们的审计员理查森认为自己在别处可以做得更好，所以 12 月份他正式提出辞职。我问他，他是否愿意推荐我担任他的工作，他做了，于是我占用了那张审计员办公桌，月薪 100 美元。

我的前任很难平衡分类账余额，听了他们逐一念出每一账目以及过账时单调的节奏，我得出的结论是，许多错误是由于他们自己的疏忽造成的。有时候，他们用几天的努力来寻找试算表里的差异，结果后来却发现是他们对账用的日记流水账不平衡。

在我小时候上的公立学校——布鲁克林第二中学，校长乐华·F. 刘易斯强烈支持可视化教学。他会在黑板上写下一个相当长的字，为了让我们能够记住，他命令我们所有的男孩集中注意力盯着这个字看几分钟，然后，他就擦了字并要求我们拼写它，几乎每个人都能正确地拼出。我现在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把这一方法应用到总分类账的核对上。首先，我确定流水账是平衡的；然后在核对一个项目之前，我盯着流水账，把它看作一个整体；核对总账之后，用我的眼睛比较两个账目。这种方法非常有效，即使每天都要往账簿里加进几页，我也经常能够使月试算表平衡，而不差一分一毫。不久，我告诉普莱士我不需要助手，从那时开始，我一个人干两个人的活。

我长达3年的在“艰难时世”中的奋斗就这样结束了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章

经济回暖

1897 年　业务拓展——消化统计数据——一股的交易——普莱士公司——钻石吉姆·布雷迪

麦金利竞选总统获胜后，市场马上做出反应，在接下来的一年里，商业、工业、交通运输业和银行业再度复苏。报纸报道说，新的公司正在组建，工厂开始运转，员工正在复工。普莱士·麦考米克公司业务开始迅速增加，新的电报线路在郊区的公司投入生产，分支机构开始设立，就业的人越来越多。

公司开设了一个债券部，由 F. J. 里斯曼的一个兄弟安东尼· A. 里斯曼负责。安东尼胖而结实，一头金发，高度近视以至于读报的时候他不得不把鼻子贴着报纸。同时，他是一个非常聪明和精明、很会赚钱的人。刚开始，他做债券和未上市股票交易，指标体系卡那个时候还不通用，他就自己记一本分类账，用来记录那些想通过柜台买卖不同证券的人的名单。他获得了一本载有保险公司和金融机构分类持股的书，并非常希望编制一个指数。“由于没有助手，”他说，“也许我不得不完全靠自己完成。”最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后，我主动提出给他帮忙，这使我每周有2个或3个晚上留在办公室里相当长的一段时间，其他办事员都认为我很愚蠢，但我却因此学会了另一项业务。

里斯曼性格开朗，他总是戏弄和取笑其他员工，所以有一天，我们认为我们应该跟他开个小玩笑。其中一名办事员走进电话间，并要求接线员接通里斯曼的电话。

办事员：里斯曼先生吗？

里斯曼：是的。

办事员：我们知道你主要经营未上市证券，你能报下“格兰特的坟墓”的优先股股价吗？

里斯曼：这是只什么股啊？

办事员：哦，你不知道吗？这是一只由“河边投水公司”提供担保的红利率为4%的优先股。

里斯曼：噢，是的，该死的傻瓜才会提供那只股票的报价！

我重新开始研究证券和金融统计数据，我读了报纸的财务版面，所有的金融纪事，供参考的普尔手册以及有关银行、铁路运营、铁路财务方面的书籍。我的一本教科书是托马斯·F. 伍德洛克所写的《一个铁路报告的解析》，此人当时是道琼斯公司3个所有者之一、《华尔街日报》的发行商。这本教材教会了我如何根据吨英里成本和其他铁路运营效率标准来确定铁路公司的收益和财务状况，以及如何确定该收入是否合法。

伍德洛克的书展示了发生在近几年的艾奇逊、托皮卡–圣达菲铁路公司托管事件，论述了如何通过艾奇逊、托皮卡–圣达菲铁路公司崩溃前几年内的运营数据和资产负债表分析其被接管的必然性。我曾阅读过许多关于这个极其有趣的主题的其他更为详细的卷本，但没有一本能像伍德洛克这本书论述得这么简单明了。

几年之后，已成为州际商业委员会成员之一的伍德洛克对我说，我只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

需拿一包雪茄烟就可以拥有这本书（《一个铁路报告的解析》）的版权，我告诉他这本书在我的研究中发挥了多么重要的作用。

在接下来的几年里，我几乎不看任何与华尔街以及股票、债券市场无关的资料，其中很多的阅读和研究是在往返的电车上完成的，晚上的很大一部分时间我专心研究在证交所挂牌交易的大企业股票的内在价值、盈利能力和财务状况。

《商业和金融纪事》是我的圣经。每过半年，我会将这些周刊捆成一个好几磅重的大书卷。有一天，普莱士先生进来，看到在我的书桌上放着用纸包裹的一卷东西，他把短胖的手放在上面问道："这是什么，威科夫？"

"这是《商业和金融纪事》的合订本，我不能一辈子都在这儿做会计工作。"

"没错，威科夫，没错。"他说。

在纸上做了长长的一系列虚构的交易后，我开始第一次实际投资于上市股票。我以4美元买进一股圣路易斯-旧金山普通股，我开始把我所有的储蓄投入等量的多种股票，我估计这些股票中，虽然有些可能会亏损，但大多数会取得良好业绩。

以前，我的投资建立在纯粹的统计分析和公司前景预测基础之上，数年之后，我才开始研究市场的技术面，并认识到市场操纵的重要性。此外还有市场的较小波动和波段运动，即股价从恐慌的低谷涨到一个牛市的高点然后又回落。

在那些日子里，恐慌要频繁得多，8年里我已经目睹了3次：1890年的巴林恐慌，1893年的工业和金融恐慌以及1896年的布莱恩恐慌。通常的情况是市场在两年里从低点回升，并于几年后再次猛降到更低的水平。引起恐慌的主要原因有：银行体系不健全；货币制度不稳定；铁路建设过度；工业企业过于零散，许多企业并未在纽约证交所上市，因而市场狭窄。卡耐基仍在说"钢铁企业有时是王子有时是乞丐"，即情况好的时候，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

工厂忙都忙不过来，但是当几年一次的萧条到来时，便是价格战、工厂闲置和成千上万人失去工作。所有这一切当然都导致不稳定，因为当经济条件恶化时，数以百万计的人的收入和购买力受到影响，每一行业都会遭到损失。

西奥多·H. 普莱士是普莱士-麦考米克公司的创始人和积极领导人，公司的一切都围绕着他的个性展开，他强有力的、积极进取的方法使公司迅速发展壮大。麦考米克在公司业务上不太积极，但显然他已投入了很多的资本。

客户室负责人是高大、宽肩、满头灰发的老莫里斯，他为人细致和蔼、品格正直，其座右铭是：一时精力充沛不算什么，最重要的是能持续保持精力充沛状态。

该公司在棉花期货和现货市场影响较大，它不从事小额谷物业务。该业务通过电报联络，由芝加哥办事处具体操作，并与纽约的股票业务相衔接。公司在棉花期货交易中总是保持一定的仓位，并通过棉花交易所会员H. H. 约翰逊做大量的现货交易。普莱士对棉花市场具有卓越的判断力，并从许多大棉花商如匹兹堡的帕特·卡尔霍恩那里获得了大量的业务，在以后几年的不同时期里，他成为一个重要的运营商。

我们在股票和棉花市场的一个客户是“钻石”吉姆·布雷迪，他经常光顾，每次都要买走25 000美元或50 000美元的高等级债券或金边股票。显然，“钻石”吉姆在自己的行业铁路供应方面赚了不少钱，他因戴在其肥大的手指上、笔挺的白衬衫正面以及脖子上的钻石的惊人尺寸和耀眼光芒而闻名。他沉迷女色并有许多情妇，由于情妇太多，以至于他为了照顾她们而雇用了一位年轻的秘书，此人也经常光顾我们公司。

“钻石”吉姆佩戴的钻石通常与当天的活动相匹配，有时，他会在领巾上佩戴钻石火车头，领扣佩戴钻石火车车厢，有时，他会在领带上佩戴钻石马，衬衫上佩戴钻石马蹄领扣。比尔·加拉格尔大约在那个时候成为里斯曼的助理，他会去吉姆的办公室交付证券。布雷迪支付证券价款并把

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

它们放进保险箱之后，会打开另一个隔间并取出一个黑色绒布袋，“想看看漂亮的东西吗？”他说，接着，他走到阳光可以直射进来的窗前，把窗帘拉下一两英寸后，他会将一满袋白色的亮闪闪的钻石倒在一只手里。在透过窗帘的阳光照射下，他会将这些贵重的宝石从一只手倒换到另一只手，只为看它们闪耀的光芒以及从宝石表面反射到墙上和天花板上的彩虹般的色彩。

“钻石”吉姆也是有名的享乐主义者，这从他的大腹便便可以看出来，他一口气就可以吃一满杯的覆盖了满满一层法式沙拉酱的菜心。

布雷迪的影响主要来自他组建的铸钢机车公司，在这一公司里他赚了很大一笔，同样，他对其他大的交易也很有影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章

稳步上升

1898 年　分支机构——联合太平洋的交易——场外证券市场的出现——股票交易所的起源——马项圈——第一笔资本——融洽相处——烧尽

普莱士-麦考米克公司不断扩张，在各个城市均开设了分支机构，我们的电话线路随之延伸到这些分支机构，在这方面，我们得到了纽伯特-老泊因康福特公司的大力帮助。我们的私人线路月租达到 5 位数，我们拥有一个大电信室，里面布满终端电报线路以及优良的设备，当市场非常活跃的时候，通过这些设备我们可以快速执行通过电报线路大量涌进的订单。

我们在客户室处理的业务只占整个业务的一小部分，无论是通过有线电话或邮件，来自个人投资者的业务都相对较少，我常常疑惑，为什么这两块业务没有得到发展，原因是，这里没有人了解如何进行这种交易。

客户室顾客的业务与我在海泽德-帕克公司所看到的基本相同，大部分客户似乎对市场知之甚少，莫里斯先生和他的助手所做的不过是给出自己的意见并提供客户所需的服务。每个人看起来都在集中精力处理业务，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但很少或根本没有注意统计数据方面——科学地通过统计数据挖掘投资交易机会。事实上，这似乎是整个华尔街的惯常做法。对于每个关注证券统计数据的人而言，每天至少有 20 次交易机会。

联合太平洋刚刚改组，普通股每股估价 15 美元，"第三次估价"价格大约每股 17 美元。支付过评估价的股东获得等价的优先股，这些"待发"的优先股能卖到 40 多美元。

我写了一份备忘录给普莱士，提醒他现在购买该股所带来的显著机会，并指出这种可能性：作为评估回报的优先股最终将以面值销售，因而持有者将获得与评估价格等额回报，结果是普通股每股只需花费 2 美元。老板考虑后认为该建议很好，并把此建议做了复印件。这个建议带来了大量购买此股票的订单。如果把这次建议作为一个金融作品，虽然发行的股票规模很小，但却是在随后 20 年里，从我办公室发布出去的 2000 多万件作品的先驱。

A. A. 里斯曼在未上市证券部的工作使他的活动范围局限于办公室，但他过去经常派比尔·加拉格尔去华尔街了解其他交易商想买卖什么，并精心经营他自己处理的电话业务外的其他生意。

比尔经常往返于托比-柯克、弗雷德里克·H. 哈奇、格斯·马斯、H. I. 加德森等经纪公司之间——后来有少数人仅仅为了少跑腿，形成了在确定的时间在华尔街 15 号米勒大厦入口的拱门处见面的习惯。这些人的数量迅速增加，想了解情况的交易商要么自己来拱门处或派员工去那里，这便是纽约场外交易市场的开端，现已成为全美第二大股票交易市场，纽约证券交易所的起源也类似于此。

我们很快就开始听到许多关于场外交易市场的故事，一年后，已有 40~50个交易商和经纪人在宽街的人行道上定期做市。后来建筑的入口处和前面的人行道变得太拥挤，市场迁至大街中央。在一段时间里，这个市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场活动范围一直延伸到了股票交易所的前面，然后从交易大楼顺着宽街延伸。作为场外交易市场，它也达到了最大的交易数量。最后，该市场正式以“纽约证券场外交易市场”的名称组建公司，公司地址就是现在的位置，入口在三角广场和格林尼治街以北。作为一个创始成员，我为我的会员资格支付了1500美元。

一位朋友患有心脏病，他的医生建议他尽可能在室外活动，这位朋友买了一匹马和两个轮子的马车，他不时带我出去沿海洋公园兜风。

那天正驾着车，他告诉我他的一个朋友搞了一项发明——一个新的马项圈。不是塞满了稻草，这种项圈是内衬气动管，并向内充气，像一个自行车轮胎。费城的朋友们曾建议他组建一个公司，这个公司会让他赚大钱的。我问他，他是想通过生产马项圈还是销售股票给公众来赚钱。他说，关于这一点他还没有想那么多，在费城的那帮人可能会做出最终决定。他对公司或股票知之甚少，事实上，对马项圈也不清楚，这毕竟是一个市场范围相当受限制的行业。

我给了他一些关于所有这些企业的财务细节方面的忠告。我说，如果他们真的要做马项圈，他们首先应获得周转资金，然后找到一个工厂，再生产马项圈。

有一天，他写了一封信给我说：“我在费城的那帮人已经决定开始生产马项圈，他们在费城有一家工厂，还以每股1美元发行100万股建立了股份公司。你给了我一些宝贵的建议，我已经决定送您300股，随信附上，该股不久将在费城证券交易所上市。”

因为我的所有“股份”仍然是一股或接近一股，因此还是中等收入，[①]所以，这些股票对我来说看起来相当多。由于不知道首发日期和价格，我通过公司私人线路向我们在费城的一个代理商J. W. 斯帕克斯发出信息：“不

① 当时的美国个人即使只持有一股股票，按收益也属于中等收入。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

久，一只名为‘气动马项圈’的股票将在你们交易所上市，一旦上市，请报价。”

几天之后，一条信息通过气动管传到我的办公桌：“气动马项圈，买价3.5美元。”我在那条信息上写道：“卖出300股。”几分钟后，我平生第一次拥有了1000美元！

令费城马项圈集团大大不安的是，有人以甚至微不足道的300股数量来砸他们的买盘，第二天，他们的一名代表找到我，请求我发发慈悲，不要再出售其股票。他侃侃而谈公司的光辉前景，费城消防局已经采用了充气马项圈，该股票看起来似乎在短期内将卖到5美元。我没有告诉他们，那300股是我所有的股票。事实上，我除了倾听，什么也没对他说。他说，所有其他持有人已经紧紧抱团，他们都不会卖出该股。

他出去后，我开始暗中活动，即使持有人紧紧抱团，我还是成功地私下买了1000~1500股。随后，我立即在费城出售这些股票并获得1500美元以上的净利润。以后我从事的许多交易，有的达到数万美元的利润，但没有一项交易的兴趣盖过这次获得的2500美元——这是我的第一笔资本。

普莱士的组织和执行能力，加上他惊人的体力和精力，让他拥有惊人的工作能力。他倾向于快速扩张，即使这样做有些风险。随着牛市的继续、新的接线和分支机构的增加，相对于公司的资本而言我们开展了过多的业务。为此公司吸引了一位新的特殊合伙人，他叫乔治·克罗克，是早期加州著名的百万富翁的儿子。克罗克个头相当矮小，声音温和，属于心思缜密的富家子弟，他的名字和家族声誉对公司而言是一笔资产。他注入20万美元的专用资本并负责相当多的业务，这使得普莱士可以更好地关注公司的发展。

我本人也因职务的晋升和频繁加薪而获利颇丰。监督管理六七个分公司是我新的任务，另一任务是通过我自己的方法进行成本核算，按照这一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方法，可以将费用直接分摊给分公司、代理商或他们所属的部门进行成本核算，只有线路租金和其他共同费用按比例分摊。因此，除了日常工作，我加班加点为普莱士提供一份报表，通过这份报表让他明了他在哪些业务上赚钱，在哪些业务上亏损，并可以找出是哪里出了问题。

一天早上，我来上班，却发现我们在百老汇72号的办公楼在夜间被烧毁了。消防车仍在工作，但普莱士已经在新街尽头的曼哈顿生活大楼（卡巴撒酒店后来在这里开张）租了一个空地下室。到上午9点钟，他已经开始让电信运营商在临时办公桌上工作并让木匠为记账人搭建木板。火被灭了，但水仍然射向废墟。“老人”似乎很享受这片刻的闲暇，因为他做的一切事都是要利用体能和大脑的。

百老汇和新街到处是消防车，挤满了咆哮的人群，我的任务是在消防队长的护送下，沿着防火梯，打开保险柜并取出继续开展业务所需的账簿。水沿着天花板上烧毁的洞口流下来，天花板有些地方已经塌陷，但我们还是到达了保险柜。从各处倾泻下来的水的声音犹如瀑布一样，队长戴着头盔，穿着防水外套和胶靴，我身着圆顶礼帽、一件大衣和低帮鞋。里面很暗，我们不得不使用一个提灯才能看清塌下来的天花板、横梁和堆满残骸的桌子。当我们到达保险柜的时候，消防队队长对我说：“现在随时准备逃跑，如果你听到楼上有动静，那就是保险柜滑过来了。”他刚刚说完最后一个字时，我们听到上面某个楼层发出一声可怕的巨响，并迅速冲向面向新街的窗口，不知是什么掉下来，然而，并未掉到我们的楼层地板。我们踮着脚走回去，当我迅速转动旋钮并打开保险柜的时候，一股水从我的脖子后面浇下来。接着，我到窗口拴了一根绳子，通过这根绳子把账簿一本本传送给楼下的人。

该建筑已经无法修复，几天后，我们从临时办公地点搬到新街对面的百老汇44号的一楼。

在那儿，我们经历了我有生以来最长时间的艰苦工作，工作十分辛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

苦，精神高度紧张。股票市场迅速发展，每个人都在投机，股票成交量创下新高。新公司不断成立，其证券首先在场外交易市场交易，然后在股票交易所交易。大企业不断被组合在一起，随之而来的是大量集团利益分配和“待发”证券的交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章

证券交易大厅

1899 年　牛市——过度膨胀——融资难——保险交易——混合铜业的浮动——投机者麦金利——古尔德给的小费——糖业协会

我一般会在早上 9 点赶到办公室，午餐通常是边工作边吃，一般是吃块三明治加一杯咖啡，下午六七点我和同事会去那家老斯蒂文斯酒楼吃顿丰盛的晚餐。我们整天站着工作，压力又大，已感到精疲力竭，花一个多小时吃晚餐会使我们心理平衡些，之后回去继续工作，直到深夜 11 点、12 点甚至是凌晨。将近有 7 个月的时间，我回到位于弗拉特布什的家中时已是晚上 12 点到凌晨 1 点之间。乘坐电车大概要 1 个小时，来回路上我基本上都睡着了。第二天 9 点，我又要继续工作。

我们简直跟不上业务增长的步伐，都很难找到十分了解股市簿记的员工。有一天，我刚雇用了三四个新员工，普莱士先生走进来说："威科夫，你这儿员工太多了，辞掉四五个吧。"我说："普莱士先生，我还需要增加七八个呢。"我知道我在说什么，我看到像约翰·普拉特和哈利·亚历山大这样忠实的员工都累得要晕倒了。我看到亚历山大坐在他的高凳上，他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的脑袋逐渐下垂，耳朵因充血都有点发紫，无止境的大量数据使他不断遭受巨大的精神压力。

我们有时工作到凌晨三四点，然后去鹿公园的多兰餐厅吃点牛肉、豆类之类的夜宵，再回到理查饭店睡上几个小时，第二天早上 9 点又准时出现在办公室。有时候普莱士先生会在看完歌剧之后来到办公室，和我们一起去多兰餐厅用餐。偶尔也会有其他同事在十一二点的时候加入我们，因为他们知道一定会在那儿找到我们。

这样的过度工作只会有一个结果，我都到了这样的程度——有时为了身体健康不得不暂停工作。我的记忆力明显衰退，过了两年时间才基本恢复过来。

由于人手不足，长时间的工作，体力透支，证券部门经常出错，在办公室之间转进转出的股票经常出现误差，更别说簿记方面的错误了。不仅是账目不平衡，甚至有些凭证都丢失了，这使我们的工作花了好几个月才回到正常轨道，我曾一度连续几个星期从下午 7 点工作到凌晨 7 点，然后在白天睡觉。

尽管克罗克先生又向公司注入了资金，但由于业务扩展过快，我们的资源仍显紧张。我们持有大量的证券，但有些并不适于做银行抵押。有时需要抵押物来获得贷款时，我们往往大费脑筋才能使银行余额得以改善。这时普莱士先生就会对我说："威科夫，把这些证券拿到西部国民银行，看看辛德先生能否帮上什么忙。"我会先看看信封上列出的股票和债券的清单，然后又看着普莱士先生，他也会看看我，似乎在说："我觉得你可能做不到，但还是试试吧。"于是，我就来到西部国民银行，坐在与柜员并排的凳子上并对他说：

"辛德先生，我知道这是一些不规范的材料，但是我们想以此为抵押，在上午前拿到 10 万美元。"

他会扫一眼这些可疑的抵押材料，说："你真有胆量，敢拿着这样一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

沓垃圾材料来找我。”

“呵呵，辛德先生，”我说，“拿不到支票我不能回去啊，你也知道我是为了什么而来，我答应老板今天上午一定把支票带回去的。”

“这次你可以得到支票，但下次绝不可以再拿这样的抵押资料来。”他最后会这样说，就像一个即将要拔掉一颗牙的人一样。当我把支票带回办公室，普莱士先生大大地松了一口气。

有时市场在短短几个小时之内，会出现大幅下跌，这时我们就不得不打电话给我们的客户和代理——多数情况下是通过私人专线，而且是长途——要他们补交最高可达 200 万美元的保证金。有一次我们在银行的保证金不足，你看当时那个忙碌啊，公共线路、私人专线打个不停，有些城外的经纪行来不及通过银行汇款，不得不亲自把钱送来，一直忙活到晚上 7 点才把银行的账目做平。

一天，普莱士先生突发奇想，如果对所有贷款进行重组，就能释放出部分抵押证券。为了逐步实施这项计划而不影响其他业务，他在办公室待了整整一夜，在出纳的帮助下，将所有证券汇集起来制成一张清单，然后据此起草了一个新的贷款方案，他认为这样就可以释放出用作抵押的证券。

第二天早上，我们还没搞清怎么回事，公司就把银行 1500 万美元的贷款全部还清了，将所有用作抵押的证券收回并集中到一个房间里。应普莱士先生的请求，银行也派了代表坐在旁边，看着我们做事。证券都搬进来后，我和助手们先按字母顺利把它们分拣好，然后每一个字母下的证券再按类似证券进行分组。在这些事全部做完之后，我们就申请新的贷款。有两三个人忙着把我按清单上叫到的证券打包装好，一份贷款申请的信封装满以后，就派人出去取支票，当所有工作完成之后一下午也就过去了。看看这一天都怎么过的！但幸运的是，尽管还乱七八糟的，有些证券还真的被释放出来了。

我们的业务进一步发展，克罗克先生在我们旧址的隔壁、百老汇 74 号

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买了一栋房子，普莱士先生将它完全改建，除了上面四、五楼用作午餐俱乐部外，其余全部用作我们的办公室。

底层正对着百老汇，被用作客户私人房间，由富兰克林·普拉莫负责；债券和非上市证券部就在这后面，由加拉格尔负责；再就是电话间，通过气动导管把所有房间联系起来；再后面是会见客户的董事室，由霍威尔负责，他还是凯利·霍威尔公司的一个合伙人。

普莱士先生的办公室在二楼的最前面，二楼还有其他个人办公室，我负责的一个很大的会计部也在这层，有 30 个员工。当时整个公司——算上分支办事处的——总共约有 125 个员工，我们公司被认为是华尔街最大的证券公司之一。

前一年发生的铁路破产案到今年这个时候基本清算完毕，在完成重组之后，证券持有人所承受的巨额损失在资产重新评估后得到了比较合理的补偿。在大多数情况下，为了支付资产评估的价格而需要发行新的优先股。有迹象表明，随着国家的发展和铁路事业的复兴，这些优先股拥有强劲的盈利能力，从而保证它们可以按照票面价值出售，其面值一般是每股 100 美元。

尽管我涨了工资也升了职，但我还是深深感到自己在这个企业做不下去了。我决定离开普莱士-麦考密克公司，自己去创业。当我告诉大家这个决定后，他们都觉得我错了。新年之后，普莱士先生把我叫进他的办公室，告诉我只要我愿意留下来，他就会给我公司小部分股份，以及授予我可以和 H. H. 约翰逊先生共同签发支票的权力，这似乎是对我工作的一种认可。我说我愿意留下来，尽管我心里还在打着要自己创业的小算盘。

从刚进入公司每星期拿 15 美元到现在仅过了 2 年零 4 个月的时间，我自己也才刚满 25 岁。

在过去的一年里，公司的事业更加繁荣。我私下算了笔账，知道公司的净利润达到 100 万美元左右，这在当时是一大笔钱。

公司开始涉足新领域，比如说接管了一些小保险公司，这些保险公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的账面价值往往都超过了其股票的市场价值。保险的风险可以转移给其他公司，而其资产主要由现金和证券组成，如果套现的话可以获得丰厚的盈利。像这样收购的公司有一家叫作波士顿消防员火灾保险公司，有天当我正走出新街的大门时，刚好碰到普莱士先生，他对我说：

“你立刻去一趟波士顿吧，什么时候可以动身？”

“现在就可以。”我回答道。

他说：“好的，明天早上 8 点波士顿海纳宾馆见。”

在第二天早上 8 点，我敲开了他在波士顿海纳宾馆的门。吃过早饭，我们去了该保险公司的办公室，我们拿了一份公司持有的证券清单，然后直接去找保险箱，把堆在保险箱里的证券与清单一一核对。这家公司清算完毕后，我们大大赚了一笔。

我们公司还打算取得纽约汉诺威火灾保险公司的控制权，我在记录从公司股东那里获得代理权的人员名单时，偶然向普莱士先生提到这家公司是我的祖父组建的，并且他是第一任总裁。

“你不会为此就反对做这项工作，是不是？”普莱士先生问道。

“当然不会，”我说，“我乐意看到你获得成功，好像这里面能赚不少钱哦。”

但是汉诺威保险公司的管理层奋力抵抗，收购最终还是放弃了。

1899 年出现了许多重要的工业联合企业，其中有阿里斯–查尔墨公司、混合铜业公司、美国糖业公司、美国汽车制造公司、美国皮革公司、美国冶炼公司、美国羊毛公司、共和钢铁公司、联合水果公司以及美国生铁管铸造公司，这些企业是由它们各自领域里许多分散的企业组成的联合体。

混合铜业公司合并的细节就很有意思，住在波士顿的托马斯 · W. 劳森，一个金融骗子，是这起并购案的始作俑者。

在波士顿股票交易市场上，劳森是个很活跃的人物。在波士顿股票市场与铜业有关的股票交易活跃度、流动性好，有很长一段时间劳森曾试图说服美孚石油的老总威廉 · 洛克菲勒和 H. H. 罗杰斯，争取成立一个大的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

铜业康拜恩（联盟）。他预计这个计划能够成功，因此大量买入波士顿市场上有可能成为新联合公司核心的铜业公司的股票，如尤特波士顿公司、波士顿蒙大拿公司等。

按照美孚石油公司的惯例，他们在调查了几个月后，同意实施这一方案，双方达成协议，由洛克菲勒和罗杰斯提供资金，他们拿 3/4 的利润，其余 1/4 给劳森。

他们同意劳森继续增持波士顿铜业公司的股份，以此作为新的联合公司的原始股份，但是没过多久，罗杰斯突然宣布他和洛克菲勒已经控股世界上最大的铜业企业阿纳肯达公司，劳森收购的铜业公司只能屈居其次了，劳森觉得自己真是哑巴吃黄连，有苦说不出。

阿纳肯达公司是他们以 2400 万美元的代价从马科斯·达利、J. B. 哈金以及劳埃德·特维斯手中购得的，同时还买进了其他产业，如沃肖帕罗特矿业公司，花了 1500 万美元，总共是 3900 万美元。

混合铜业公司就此成立，首次发行 75 万股，每股 100 美元，股票通过报纸广告和传媒向公众公开发行。

公开发行 7500 万美元的股票，在如今来说是个很小的事件，然而在 19 世纪的最后一年，却是华尔街有史以来最大的一次公开发行。证券发行由美孚石油公司和花旗银行两大巨头发起，有罗杰斯、洛克菲勒和斯蒂尔曼的共同签名，由劳森负责最初的宣传，这次发行共收到认购款1.32亿美元。

股票立即得以溢价出售，并且在相当长时间内股价一直运行在面值以上。罗杰斯和他的同事只向公众发行了一小部分股票，想把留下的股票以每股超过 100 美元的价格出售，但是没有成功，然后又把詹姆斯·R. 基恩找来，把这笔股票交给他，基恩以低于面值的价格成功地将这些股票卖出。

取得原始资产只花了 3900 万美元，卖给公众获得 7500 万美元，罗杰斯-洛克菲勒-劳森集团在认购结束的当天就轻松将 3600 万美元收入囊中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在把价值 2600 万美元的股票卖给公众后，他们自己还留有价值 4900 万美元的股票，他们套现了多少没有人知道，但有一点很清楚，他们在成功收回 2/3 的收购资金后，仍然持有公司将近 2/3 的股份。

劳森称他的股份的浮动利润是 900 万美元，最初，在结算时他们只给他 250 万美元，后来他生气拍了桌子，他们才勉强同意给他 500 万，而这只相当于他在推动混合铜业成立时为了支持市场所遭受的损失，因为当时其他人都在极力卖股。

当该股首次跌破发行价时，我正在场外交易市场。W. H. 波格公司的埃德加·威廉显然有内部订单，在该股每下跌 8~15 点时就及时买入。当时的场外交易市场位于米勒大楼前面，就好像全世界都想卖出混合铜业公司的股票。这么一群乱哄哄的人追着埃德加要卖股票，他逐渐被挤到与米勒大楼到旧证券交易大楼相对的东北方向才站稳脚跟，直到被逼到街对面的百老汇大街和交易大楼的拐角处，这才转过身来，面向西南方向，吃进所有的卖单，每累加到 500 股或 1000 股就下一次单，而那群狂热的股民一直追着他，试图把手中的股票卖给他。

该股 1899 年的最低点比发行价低很多，从那时起开始上涨，到 1901 年时涨到了 130 美元。那一年 5 月 9 日的恐慌使股价跌到了 60.5 美元，1903 年的恐慌使股价的最低跌到 33⅝美元。劳森一直声称，就在这个价格附近，曾经以 3 倍的价格发售给公众的股票，现在又被原始发行者重新吸回了。

这种特殊的过程并不仅限于总部设在百老汇 26 号的那群人。

在西班牙战争贷款时期，我们从认购了美国新政府 3% 的债券的持有人手中购买了大量的认购券。这些认购券以高于面值几个点的价格出售，但债券价格比这还要高，所以我们通过套利获得大量利润——以认购权为抵押，卖出“待发行的债券”。而同时，我们本已缺乏的营运资金被套住了，最终只能以其他一些方式来释放资金。我来到第一国民银行去找出纳

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

员弗兰西斯·L. 海恩，试试看能否用我们的认购券做抵押贷款。我告诉海恩先生，如果他能以债券为抵押贷给我们 10 万美元，我将立刻前往华盛顿，把债券塞给财政部，这样几天之内就能还清贷款，然而，一般来说，得到这个债券需要几个星期。我成功地获得了贷款，但这次事件再次说明，我们以有限的资本经营一项很大的并且还在成长中的业务是冒着极大风险的。

普莱士先生在华盛顿分部的办公室是在老张伯伦酒店，这里后来被拆除了。该酒店由亚瑟·E. 贝塔曼管理，他以前是纽约证券交易所的正式会员，还曾经是格林-贝塔曼公司的合伙人，该公司是杰伊·古尔德的经纪公司之一。

贝塔曼常常提起早年他在华盛顿做证券经纪时，资本仅有 5000 美元，客户才有一人。这个客户身体不好，贝塔曼担心他随时会去世，所以每晚他都会去客户的窗前看看是否还亮着灯。终于，这个客户康复了。

后来，贝塔曼就获得了许多客户，包括威廉·麦金利（后来当了美国总统，当时只是美国下议院议员）。一天上午，他来到贝塔曼的办公室，买了 50 股伊利股份，交了 500 美元的保证金，并留下话说他不想被电话打扰，意味着他不会怎么关注股票的波动。10 分钟后电话响了，是威廉·麦金利，“伊利股份现在怎么样？”他问贝塔曼。

贝塔曼之后来到纽约，成为杰伊·古尔德的经纪人之一。有一天，贝塔曼习惯性地去拜访古尔德，这个最大的投机商正兴奋地一只手拉着纸带，另一只手敲打着自动收报机，他看起来多少有点癫狂。他大声地自言自语：“我要让他们把联合太平洋卖空！我要让他们把联合太平洋卖空！”

贝塔曼说：“早上好，古尔德先生，既然你现在很忙，我就不打扰你了。”他退到门外，冲下楼梯，穿过百老汇，走过 72 号老旧的铁轨，像个炸弹一样冲进股票交易所的新街入口，挤进交易联合太平洋公司股票的人群，把能看到的一切通通买下。

没过几个小时，他就赚了一大笔钱。当他再次见到古尔德时，古尔德

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说："贝塔曼，你今早那么急干什么啊？如果你能再等一会儿，我就会安排你做事了。"

在普莱士先生华盛顿办公室的上面一层，有一个有趣的房间，因为它曾见证了美国有史以来最臭名昭著的政治股票操纵案件。那个房间的两个角落里曾经有两个书架，上面放着股票自动收报机。在 19 世纪 90 年代国会的一次会议上，议员们正在就是否取消对糖类产品的关税问题展开辩论，哈弗梅耶控股的美国糖业精炼公司的股票也随之大幅波动。华盛顿的每个人都知道是怎么回事，但却很少有人去调查取证。

在这个房间里，曾有两个参议员为他们自己以及入伙的参众两院的议员投机该股，一连数周，随着这两位参议员的做多或做空，相关立法也因此摇摆不定。要保留关税，不，应该取消关税。而与此同时，这帮人赚取了数百万美元。大批全副武装的警察被派去搜寻这两个人，但都没找到。大部分交易是通过摩尔·施莱在华盛顿的分支机构进行的，埃尔沃顿· R. 查普曼是在当地的合伙人，由于他拒绝揭露部分账户持有人的真实身份，后来被以藐视法庭罪关进监狱。这些参议员是否值得查普曼对他们如此忠诚仍然是个问题，但是查普曼先生由此在华尔街赢得了每个人的尊重。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章

自由飞翔

1900 年 我成立的第一家证券公司——杰伊·古尔德对密苏里太平洋的炒作

我最后决定退出公司自己去闯荡，之前，我已经设法把自己调入未上市证券部门。在那儿我通过柜台和电话从事证券交易，在场外交易市场执行订单，这些为我自己开户做生意做了很好的准备。

在年底之前我递交了辞职报告，在位于百老汇 71 号前面的帝国大厦七楼租了一个办公室，用信用卡从约翰·沃纳梅克那里买了办公用具及设备，雇用了一名秘书和一个跑腿的，最后在年底时搬了进去。

新年刚过，我就开了几个十股的账户，并开始交易未上市股票和债券，很快，通过执行场外证券市场的下单，以及专做不活跃的证券，我赚到了钱。

6 周后，普莱士打电话说他想见我。他问我做好自己创业的充分准备了吗？还问我是否愿意回去？我资本较小，一年的管理费用就达到 7000 美元，但我还是告诉他我想单干。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下半年，我和伯纳德·J. 哈里森以及弗雷德里克·H. 史密斯签署了一个合伙协议，史密斯先生是一个百万富翁，人称“短尾史密斯”，这个绰号是在他从事男士衬衣生产时起的，他的成名之作是为节省布料而把男士衬衣的后摆裁得很短。他还有个奇怪的习惯，就是在办公室的洗脸盆里洗他的赛璐珞衣领。

史密斯希望他的儿子弗莱德以后加入公司，同时他还想邀请第四个合伙人，他看中了纽瓦克的著名企业威尔金森-加迪斯公司的加迪斯先生，但我认为对一个新公司而言人太多了。

最后我同意让我以前的校友，同时也是史密斯的朋友查尔斯·C. 霍格作为匿名合伙人投入部分特殊资金。协议是在 1900 年 10 月签的，当时布莱恩和麦金利正在进行总统竞选，我们约定，如果麦金利不能当选，这份协议就作废。

由于布莱恩的竞选团队彻底败北，我们的哈里森-威科夫公司在 11 月大选后的第一天即开始运作，并在随后的 14 个月里业务量达到114 000 美元。

我的合伙人哈里森单干的时候曾在证交所大厅干过经纪业务，既然现在我们有了设备和资金可以为其他经纪人提供结算服务，因此许多交易都转到我们这边来了。我们同乔治·P. 巴特勒兄弟公司关系不错，他们在运作乔治·J. 古尔德的密苏里太平洋以及其他股票，因此我们根据他们的指令购买或出售大量证券从而获得不少佣金。

从我们当时扮演的角色，我总是能清楚知道密苏里太平洋什么时候被吸筹，什么时候在派筹。如果在几天内我们一次买入几千股，那么古尔德是准备推动股价上涨了。如果密苏里太平洋忽然上升 10 或 15 个点，哈里森就会被派到交易大厅交易密苏里太平洋的人群中，大声报价说要整整买 1 万股，此时巴特勒会通过其他经纪人出售市场需要的量，然后这次炒作就告一段落——哈里森的报价总是会排在前八位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

古尔德的团队的问题在于他们从不改变他们的手法，操盘要求诱骗股民与操盘手进行反向操作。当上述的玩法在短期内几次出现以后，大厅交易员、大投机商甚至普通股民都能看出变盘的特征，这时他们就会跟操盘手进行同样的操作。因此一段时间后，巴特勒兄弟就得不到古尔德的生意了，我们也接不到巴特勒的下单了。

艾琳沃德-卡宁汉姆公司是我们的好伙伴，我们为它做了大量的清算业务——每次都是5000到1万股活跃股。其中许多是摩根公司的股票，整个华尔街都在私下议论，说新成立的哈里森-威科夫公司是摩根公司的经纪人。当然，这对我们没有任何坏处。

我们还有其他许多业务，有段时间，哈利·卡恩肯特显然在为美孚石油公司管理混合铜业股份，他似乎得到指令，要把该股的股价控制在90~93美元。如果股价低于90美元，我们会接收到他大笔买入的订单，当股价升到高于93美元时，我们又成为最大的卖主。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章

内幕消息

1901 年　约翰 · W. 盖茨掀起的卖空浪潮——美国钢铁公司的成立——伯灵顿清盘——北太平洋逼空——恐慌的内幕——施瓦布买入宾州股份——美国罐装公司的交易

我有一个要好的朋友并且也是我最好的客户，他叫威廉 · O. 琼斯，是大通国民银行的助理柜员。我们每天早上一起乘车去市里，下班也时常一起回来。由于总是一起往返，在途中我们会一起讨论每天的新闻和市场前景。他有很好的信息资源，每天早上他都会去拜访道 · 琼斯公司查尔斯 · 道和伍得洛克，并且时常拜会大北铁路的总裁詹姆斯 · J. 希尔，其他重要的金融人士也会到大通银行拜访总裁加农先生。希尔称呼我那位助理柜员朋友为“琼西”，经常会给他透露一些信息，琼斯马上会把这些信息速记在一个便笺本上，这个本子他随时都装在背心口袋里。这些内幕信息都会转而传给我，而我所获得的这些信息对客户来说价值可不小。

一天早上我们在火车上并肩坐着的时候，琼斯说：“我昨晚去了华尔道夫，见到了约翰 · W. 盖茨和他周围的人。当我们谈论市场的时候，盖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

茨对一个刚来参加派对的人说：‘我们明天上午要关掉钢铁制造厂。’

“有人问：‘怎么了？我们的业务下降了吗？’

“盖茨回答道：‘不，因为我们手里股份不足。’”

约翰·W. 盖茨是美国钢铁线缆公司的创立人和领导者，是他把一些互相竞争的钢铁厂组织在一起形成了联合企业，后来成为美国钢铁联合体的一个下属单位。

第二天发布公告，说这家钢铁制造厂倒闭了，其股价从 60 美元跌到 40 美元再到 20 美元。

盖茨及时补回了空仓，平仓之后，还净赚不少，然后他又开始做多。

制造厂又恢复了运营，股价又上涨了。制造厂的关闭无伤大雅，只不过是股票市场上一次小小的把戏而已。

在华尔街的历史上，美国钢铁公司的成立是一个重要的篇章。

1899 年，法官威廉·H. 摩尔成功地推动美国锡业公司和国民饼干公司的股价上涨，通过这些操作，他持有的美国锡业公司的股票市值达到 1000 万美元，随后他组建了美国胡普钢铁公司和国民钢铁，从中又赚了 1000 多万美元。

摩尔与弗利克和菲普斯一起，筹划收购卡内基在卡内基钢铁公司的股份。他以 117 万美元买了卡内基 90 天控股的期权，行权价格定在 1.58 亿美元。他们拿这笔交易到 J. P. 摩根寻求融资，但提出需要 6000 万美元现金，这在当时是一笔很大的数额，由于种种原因，“J. P.”拒绝提供融资。

当时正处牛市之中，而就在谈判进行时，前州长罗兹韦尔·P. 弗洛沃——公认的牛市领导者，突然死亡，这造成了短暂的市场恐慌。资金紧缺，但更缺的是勇气。弗利克和菲普斯想将期权展期，但卡内基一天也不会答应多给，轻松将期权费收入囊中。

卡内基知道自己控制了局面，他宣称如果要进一步谈判的话，他在卡内基钢铁公司的股份价值应为 3 亿美元。他企图按这个价格卖给他的合作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伙伴，但他们都无法满足这个条件。再后来卡内基声称在两三年内他的股份价值将达到 4 亿美元，为了让其他大股东认识到他的战略地位，他开始了一系列大幅扩张动作：用他自己的铁路和蒸汽船运公司运输铁矿石，建立新的钢铁厂和国民钢管公司、美国钢铁线缆公司以及与其他竞争者展开全面竞争，他似乎想把这些企业挤垮。

摩尔、摩根和洛克菲勒意识到了卡内基给他们经营领域投来的炸弹。洛克菲勒拥有新成立的联邦钢铁公司的重要股份，控制了苏必利尔湖铁矿公司，以前也曾大肆宣扬要买断卡内基的股份，结果没有成功。这些利益纠葛，加上自卫本能，使他们看到为了保护自己的利益以及维护整个钢铁业的局面，他们必须同意卡内基的条件。

查尔斯·M. 施瓦布和约翰·W. 盖茨开始分别代表摩根方面和卡内基方面就双方联合事宜展开协商，同时，卡内基继续紧锣密鼓地兴建新的钢铁厂以及运输铁矿石的铁路和蒸汽船，还修了一条从匹兹堡到大西洋海岸的新铁路。施瓦布最终成功地诱使卡内基就他和他的同伴持有的股份接受了如下新证券的安排：持有新成立的钢铁联合企业 5%的债券，价值30 400 万美元；9800 万股优先股加上 9000 万股普通股，证券面值总计达到 4. 92 亿美元——比整个美国 1900 年的小麦作物的价值还要大很多，比 1900 年前 4 年里整个美国所有铁路的股息加在一起还要多。

这样一个巨型公司要成立的消息一传出，所有要纳入其中的分公司的股票都开始上涨。摩根公司宣布将用 2 亿美元的辛迪加贷款来做证券承销，新成立的美国钢铁公司待发行的新的普通股和优先股将在场外交易市场上交易。

我们公司进行了大量的套利交易，我们会买入分公司的优先股和普通股，然后卖出等量的新股，通常会有几个点的盈利，特别是老公司的优先股，它们相对不太活跃且容易被人忽视。

承销证券的银团主要是靠发售美国钢铁的普通股盈利，他们委托詹姆斯·R. 基恩来做市，向公众发行新股。报纸上满是卡内基、施瓦布、弗利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

克以及其他钢铁巨头关于看好行市的专访，这个庞大公司及其财产可能被高估了。

1901 年 2 月 26 日，“待发证券”数次上市：普通股为 39 美元每股，优先股为 84 美元每股。到 3 月 28 号，股票在证券交易所挂牌上市，普通股和优先股的价格分别为 44 美元和 94 美元，一天内普通股和优先股的交易量高达10万股和275 000股。

4 月 30 日，纽约证券交易所的交易量达到有史以来最高的 300 万股，其中将近 1/4 都是美国钢铁公司的普通股和优先股。闭市时美国钢铁股的普通股为 53. 875 美元，优先股为 101 美元。

9 天之后发生了北太平洋股陷入绝境和随之而来的恐慌性抛盘事件，美国钢铁股也随之下跌，普通股跌至 24 美元，优先股跌到 69 美元。在恐慌性抛盘后，下午，美国钢铁股价恢复到了 42 美元和 89. 5 美元，第二天又上升到 45 美元和 93. 75 美元。

美国 2/3 的钢铁贸易都被融进了这家公司，工业战争得以避免，普通股和优先股由 4 万个股东持有，后来股东人数增加到 8 万。正如 J. P. 摩根公司的乔治・W. 帕金斯当时所说：“是美国人民买下了全国的钢铁业务。”

吉姆・基恩负责这次发行运作的佣金是 100 万美元，加上一部分辛迪加贷款的利润。据报道，银团的利润有 4000 万美元，或为辛迪加贷款承诺的 20%，但实际只贷出 1/8，即 2500 万美元。

琼斯给我带来的最好的消息之一就是告诉我 J. P. 摩根和詹姆斯・J. 希尔当时通过收购获得了芝加哥-伯灵顿-昆西铁路的控制权，这次购买之前，他们曾企图获得芝加哥-密尔沃基-圣保罗铁路的控制权。众所周知，摩根—希尔利益集团想把芝加哥而不是圣保罗作为他们铁路网的东部终点站，他们将圣保罗铁路看作是实现这一目的的最佳选择。

一天，我的朋友威尔伯・F. 赫伯特坐在他位于百老汇大街 20 号的办

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公室里，透过窗户，他能清楚地看见圣保罗董事会的会议室里正在开会，他见证了一个活生生的场面：J. 皮尔庞特·摩根突然站了起来，他挥舞着手臂，挥动着拳头同别人争论着。“他想得到圣保罗但却得不到”，我朋友赫伯特心想。然后他看到“J. P.”显然因为意图受挫，气冲冲地冲出了房间，接着有消息传出说圣保罗的董事们拒绝做任何交易。

不久以后，有一次在我回家经过大通国民银行的时候，琼斯把我叫进去，他告诉我一些事实并提供了相应数据，表明摩根收购圣保罗失败后，为了实现他的愿望，开始在公开市场收购芝加哥-伯灵顿-昆西铁路的股票以望取得控制权。

伯灵顿当时的股价是 135 美元，消息来自 J. P. 摩根的办公室，而且琼斯的数据也是无可置疑的。琼斯买入了很多伯灵顿的股票，我也让我的客户满仓买进。该股稳步上扬，成交持续放大。

从同样的消息来源我们知道了詹姆斯·R. 基恩也获知了该消息，但他的买入行为没有受到任何影响。当股价涨到 160 美元时，有内部人士否认有任何收购消息。人们大多都知道怎么了，只是害怕购买已经上涨的股票。像我们做的那样，知道尽管已涨了不少，但还有可能再涨这么多，因此都继续持有，甚至加仓买入。最终，内部人士“承认”他们已经取得控制权，其时股价已涨到 195 美元，我们之后就清仓了。

奇怪的是持怀疑态度的人如何对待内部的真实信息，他们时常受所谓的真实信息的刺激而去买股，以至于当有了真实信息时都没有勇气再去跟进了。该股已经有了 60 点的涨幅，市场上每天出现越来越多的真实的信息，然而很多早期买入的人在获得了 5~10 点的利润时本来应该继续买入，但他们选择获利了结，而那些获利在 20 点以上的人开始变得不知所措，头晕、担心、恐惧。华尔街有句老话叫“内部信息会打败任何人”，这句话的真实意思是内部信息失真会打败任何人。

在那些日子，我总是竭尽全力去找出那些重要的人所做的一切，虽然没有良好的人脉，但我对现有关系做了最大挖掘，如果我给那些大的投机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

商递交一份备忘录，写明他们一天中在证券市场做了哪些事，可能会令他们自己都感到吃惊。比如说，查尔斯·M. 施瓦布曾大量买入宾州铁路股，主要是通过他在帝国大厦底层的一个经纪行完成交易的。我以前每天做一份他交易的余额报告，我的客户也跟着做多宾州铁路股份。我观察到施瓦布一路买入，到股价达到160美元时突然停止了。

我一直都不知道这只股票的运作是否代表卡内基先生的意思，或者施瓦布先生受雇于某个利益集团来进行这次收购，看能否获得控制权。

1900年夏季前关于沿北太平洋附近的庄稼受灾的传言使北太平洋股股价下跌到46美元，随着股价低于60美元，大量买盘开始出现，股价也逐步上扬，尽管在那时还没有明显上涨的理由，但毫无疑问有某些大投机商正在介入。

之后，通过我的朋友琼斯，我得知有人在持续重仓买进北太平洋优先股，这些买卖被分给不同的经纪行去做，但经过追查，发现主要的还是库恩-勒布公司，最后在他们的办公室把所有这些股票运走。当时北太平洋优先股售价低于票面价值，而其股息被限制在4个百分点，在上涨时大量买进似乎没有很大的优势，市场上还有许多其他更具吸引力的优先股。

然而美国钢铁公司的成立极大地刺激了对所有上市交易证券的投机行为，5月的特点是铁路股呈强势，而北太平洋正是其中的领涨股之一。

5月6日，星期一，芝加哥-伯灵顿-昆西铁路股卖到了198美元，大北股份的优先股卖到了188美元，芝加哥-密尔沃基-圣保罗铁路普通股是185美元，芝加哥-西北股份是206美元，北太平洋成交持续放大，股价接近100美元。

5月7日，星期二，整个市场的铁路股都沸腾了。加拿大太平洋涨了13个点——在那时是很大的涨幅，大小铁路股都很强劲。但北太平洋普通股的交易遮掩了这一切，其成交超过40万股，股价达到133美元——整整比前一天的最高点涨了23点。有传言说其优先股将退出市场，人们用各种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

各样的故事试图解释该股成交量这么大的原因。

市场看起来很奇怪，我不知道是怎么了，但我能感觉到暴风雨即将来临。我已经帮我的客户在牛市中赚了不少钱，我认为是时候让大家收获利润、持有现金了。那天和第二天，我不断打电话发电报给客户，让他们清仓出场，暂时观望。

5 月 8 日，星期三上午，明显看出铁路股和其他股票在大量派发，但北太平洋已经涨到了 149.75 美元。那天其余时间显然其他股票都在清盘，而北太平洋仍在上涨——该股显然是被人控制用来逼空。那些处于空头的，或者持有外国股票的，或者不在本地的，或者借入证券的人，不得不每 100 股北太平洋支付 700 美元，作为隔夜拆借费。

5 月 9 日，星期四，开市之前，空气中弥漫着激动的气氛，没有人知道北太平洋股火山表面的下面是什么，交易所主席的棒槌都敲断了。除了北太平洋外，其他股都大幅低开，在接下来的一个小时内，是我所见过的华尔街的地狱，股市下跌到底部，似乎要卷走一切。

而北太平洋以每次 50 点、100 点的涨幅继续上涨，直到涨到正常交易 700 美元一股，现金交易 1000 美元一股。

那些处于空头的报价 2500 美元，之后是 5000 美元，最后以 6600 美元的溢价用于隔夜拆借北太平洋股票。

下表是那天正常股票下跌的有代表性的例子：

股票名称	最高价	最低价	收盘价
混合铜业	116	90	106
艾奇逊	78³/₄	43	66³/₄
巴尔的摩-俄亥俄	102	84	94
切萨皮克-俄亥俄	47	29	41¹/₂
圣保罗	165¹/₂	134	141

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续表）

洛克岛	158	125	146
特拉华－哈德逊	165	105	150
路易斯维尔－纳什维尔	103 1/4	76	95 1/2
曼哈顿电梯	120	88	109
密苏里太平洋	103	72	93
北太平洋	700（正常交易） 1000（现金交易）	170	325
南太平洋	49	29	45 1/8
联合太平洋	113	76	90
美国钢铁	47	24	40 1/4

这次的下跌是纽约股市有史以来速度最快损失最大的一次。看一下上面的数据——这些下跌发生在一个小时之内，使人们认识到这么低的价格不仅仅保证金消失殆尽，而且使客户负债累累，如果市场持续低迷，经纪行都将无法履行他们的义务。当时实行的是10%保证金制度，要不是11点后市场及时快速恢复了一些，那一场大灾难将席卷整个华尔街。在随后的几个小时里，跌得最惨的股票也恢复了大部分损失。

由于恐慌之前我提前警告了，我大多数的客户持有的都是现金，但这次恐慌带来的绝佳机会他们没有把握住——没在股市见底时及时买进。在那个混乱的一个小时里，纸带离得太远，只能通过执行报告和电话交谈来了解股价情况。但这不是唯一原因，我的大多数客户都吓得要死。做股票的人一定要具备两个条件：金钱和勇气。有钱没胆量只能一直处于惊恐紧张之中而不敢操作。当股市最差的状态过去之后，他们会觉得像经历了一场飓风，不敢顺势而为。但是，一会儿之后他们的勇气回来了一点点，到12点时他们开始寻找剩余的便宜货。那天剩下的时间里，我忙于处理他们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的买单，到闭市时他们已有相当可观的账面利润，这些利润随后又大幅增加了。

那天晚上9点我才想起去吃“午饭”。

恐慌展示了许多关于股票市场、公众和经纪业务的有趣的事。首先，它告诉我们，没有一个人可以说市场将来会怎样，也没有人能知道一条简单的消息或者一场灾难会对市场产生什么样的影响。其次，它表明，尽管从长期来看，公司真正的价值是最重要的，但还必须考虑许多未知的和无法估量的因素。即使是那些控制着北太平洋的内部人士也没有认识到，他们操纵股价后，对参与市场的数百万股民会造成多大的伤害。我从中得出的结论是：市场自身的活动就是最好的线索，它会告诉你该做什么。纸带说：危险！就意味着：赶快离场！

引起恐慌的内部信息是这样的：希尔和摩根获得了芝加哥-伯灵顿-昆西铁路的控制权使联合太平洋的总裁哈里曼感到非常悲观失望。伯灵顿的东部终点站在芝加哥，覆盖了格兰杰地区广大面积，而芝加哥又与联合太平洋的东部终点站相连，它在堪萨斯州、内布拉斯加州、科罗拉多州拥有分布广泛的铁路网络和支线，从联合太平洋的货运市场夺取了大量的份额。伯灵顿铁路全长8000英里，修建得很好，并且管理有序——是西部最有盈利价值的铁路系统。

哈里曼和库恩-勒伯公司多年来一直想取得伯灵顿的控制权，但都没有成功。1900年春，哈里曼、加卡伯·H. 席夫、詹姆斯·斯蒂尔曼和乔治·J. 古尔德成立了一个基金，意图收购20万股伯灵顿，当时伯灵顿的总股份为110.5万股。但在持续买入几个星期之后，该基金才获得8万股，而该股的卖盘已经很少很少，因此放弃了进一步收购的尝试。该股小股东较多，他们都愿意交出筹码，而知道内幕的投机者们顺势把股价从130美元推到140美元。

之后，哈里曼发现希尔和摩根正在商讨控股伯灵顿的事，他要求给他收购来的8万股的1/3的股份，但他的要求被拒绝了。据报道，他说：“很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好，这是次恶意收购，你们要为你们的行为付出代价。”

那时我才知道，有人已在悄悄买入北太平洋的优先股转给库恩-勒伯公司。

通过控制北太平洋，哈里曼就可以染指他所喜爱的伯灵顿，因为北太平洋刚刚获得伯灵顿1/2的股权。伯灵顿因此由大北股份和联合太平洋联合控股，而后者即使不占支配地位，也要略强一些。

到4月15日，哈里曼一伙人已经获得北太平洋的15万普通股以及10万优先股，希尔-摩根集团毫无戒心地将整整6万普通股分3次卖给了他们的一个朋友。

希尔最终关注到北太平洋股在快速上涨，且交易量很大，于是他去纽约拜会了席夫，席夫告诉他库恩-勒伯公司正根据联合太平洋的指示买入北太平洋。希尔立即给远在意大利的J.皮尔庞特·摩根，要求授权他买入至少15万股。

到了5月3日，星期五，库恩-勒伯公司已经拥有北太平洋的37万普通股以及42万优先股。他们持有的普通股，已经在获得控制权所要求的3万至4万股的数量之间。哈里曼担心希尔会让北太平洋优先股退出市场，从而使他失去控制权，在5月4号这天，尽管他卧病在家，还是打电话给库恩-勒伯公司的一个合伙人，指示他在市场上购买4万股北太平洋普通股。

但那条指令没有被执行，因为席夫指示不要执行，责任由他来承担。

星期一，哈里曼身体恢复了，他来到华尔街想看看事情进展如何，才得知他那关键的4万股没有买进。

根据摩根从伦敦发出的以市价购买15万股的指示，北太平洋继续带量上涨。因为摩根的购买使得股票价格在当天涨到110美元，到星期二涨到133美元，然后到次日又涨到149.75美元，也就是说在两天之内大涨了40个点。这次购买行动让摩根-希尔集团获得超过所需3万股的普通股，完全解决了控股的问题，至于优先股，也证实将要在次年一月退出市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那时有报道说哈里曼忽视了优先股退出的可能性，但这并不是事实。整个事情的焦点还是那 4 万股普通股，哈里曼先生指示买进，而席夫先生没有去买，因为他认为没有必要。

5 月 3 日，哈里曼集团决定停止买进，而摩根的买入到 5 月 7 日也宣告结束，直到 5 月 9 日才发生了北太平洋恐慌性抛盘。

北太平洋的快速上涨导致许多投机者卖空，对于公众来说，普通股的卖价比它的真正价值高出许多点。国内外的投资者卖出了大量的股票，有的权证甚至都还没有在华尔街过户。摩根和哈里曼的共同购买，使得市场缺少实际的股票，到了 5 月 8 日星期三，北太平洋完成惊心一跳，涨到了 150 美元，许多经纪行因为客户的空头买卖合同难以平仓，而不得不面临巨大亏损。

最终，在哈里曼的认可下，席夫先生向 J. P. 摩根公司提议，允许空头向两家公司以 150 美元的价格买入北太平洋普通股平仓，该协议达成后，恐慌也就结束了。

下面是一个关于当时行业整合的例子。我有一个客户在南方经营一家锡罐厂，当丹・里德的同事们整合全国的罐头厂时，我的客户对其所拥有的资产获得了普通股和优先股——优先股代表实际资产，普通股代表红利。我的客户心想，他所持有的优先股代表了他的工厂的实际价值，那么其他工厂的优先股也应代表实际价值。当时所有推动行业整合的人的口号是更经济的管理、更多的收益，因此他决定持有优先股，而卖掉他认为是意外之财的普通股。

但他的想法不是很正确，而且他卖得也不够快。市场上优先股股价曾经接近 80 美元，普通股也高于 30 美元。但现在二者都在快速下跌，显然其他人也与他持相同看法。有些人卖出了他们的优先股，更多的人卖出了普通股。无论哪种股票下跌，都会影响另一种。他出的卖价越低，市场下跌越厉害，最后他才在 20 美元左右艰难卖出。那年后来罐头股只卖到 10 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我从一个老朋友那儿了解到当时到底发生了什么事，他是一家经纪公司的老职员，丹·里德和摩尔兄弟有很多业务在他们公司做。这家公司下令对于市场上所有想买罐头股的股民，不管是优先股还是普通股，都尽力满足他们。他们把所有能卖的股票都卖了，而不管股价是否下跌。

这次整合的发起人不仅抛售了所有他们整合的股票，而且在抛完后，还继续做空，促使市场大幅下挫。我认为，当公司表明其情况改善时，他们会对空头平仓，同时，他们也根据工厂盈利情况买入相应比例的股份。淘汰绩差公司、激活绩优公司、开办新工厂、筹集营运资金，完成这些工作的过程需要 10 年以上的时间，而在这个过程中该股一直运行在 10 美元以下。

始于 1896 年麦金利总统竞选成功的牛市，在他 1900 年第二次竞选后得以继续，市场也发生了一些大事。过去，众多行业的合并导致一段时间大量的投机行为，公司盈利能力和前景都被资本化，股价远远超出了许多这类联合公司的实际盈利能力。整合发起人和银行家的增发股票开始大量发行，百万富翁就像雨后春笋一样不断涌现，不仅在纽约，其他工业中心也是这样——如匹兹堡和芝加哥，他们中有许多人都是股市的投机者。

1901 年的新工业造就了庞大的市场，而且波动幅度较大，这就使投机基金和赌徒们更加如鱼得水。

还有一个重要方面就是铁路股，它在所谓的区域经济的思想上产生，流行于铁路融资者之间。小铁路产业合并到大公司中，大的又互相联合到一起，老旧的铁路得以更新。通过对 19 世纪 90 年代一些老铁路企业的重组，使它们恢复信用，借入大量的资金用于重建他们的运输体系。铁路运营的标语是：更好的路基、更重的铁轨、更结实的桥梁、更强劲的机车、更大的运力。这样每列火车的货运数量可以达到最大，每吨英里的运输成本就会降低，而净收益和红利会大大增加。

很自然，所有这些操作，加上公众的投机行为，会对股市产生巨大的影响，许多领头股都有较大的涨幅，但公众都已经习以为常，反而不怎么关注了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章

找寻客户

1902 年　证券交易所的目标——新的商业模式——市场观察——投机力量

作为一名股票经纪人，我需要努力解决三个问题。第一，我如何才能为我的客户赚钱，从而扩大他们的账户，留住他们的业务，并且使我的事业成功。第二个让我关心的问题是统计数据：研究在纽约证券交易所上市公司的资产负债表之类的财务报表，以便使自己善于判断公司的价值。第三，我想要了解那些市场的大佬是如何运作的——包括他们如何赚钱，已经募集资金、操控盘口的细节。

我们的公司一直在关注影响市场未来走势的真正信息，我每天都会写下并寄出这些市场状况给我的客户，同样地，我也会研究各个证券的价值，以使我的客户注意那些更有投资价值的股票。我的做法是，总结当天影响市场走势的主要因素，然后指出最有吸引力的一两个机会，我们用这种形式吸引了许多业务。我总是力求提供最真实的信息，做出最准确的判断。我们派出人员到华尔街那些要人中搜寻各种消息，从中获取线索以判

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

断市场走向，我们会从不同角度来检验消息的可靠性。

我们对市场走向的判断、个股的选择都取得了相当的成功，这更鼓励我继续沿着这条道路前进。

当时的证券经纪公司的做法和现在一样，就是要雇用一些业务员去拉业务。在股票经纪行业，很少人会企图通过做广告和发邮件来获取业务。即使出现这类广告，也往往是限于复制名片，就像“约翰-史密斯公司，股票经纪，华尔街20号”这样。

我有很长一段时间对于做广告很感兴趣，并且相信它能为华尔街带来来自全国新客户的业务。

在决定做出这个尝试时，我让一位助理为我收集各种报纸和杂志刊登的关于商家如何通过邮件做生意的广告，我想学习他们通过广告宣传扩大邮购运动的基本原则。我的助手一连几天访问了书籍、肥皂、食品和药物等厂商，我分析了这些调查的结果，并且很快将它们用到股票经纪的业务上。

在华尔街从来没有一个合法公司曾经尝试这种做法，而那些欺骗客户的股票投机者大多只限于大量的发出市场信函，像那种“愿者上钩”式的通信，其目的与其说是想获得业务从而赚取佣金，不如说是想从那些容易上当的人身上骗取资本。

我开始做广告，并且紧接着开始发行介绍经纪业务的书的活动。我在《华尔街日报》的头版上刊登提供这种书的广告，很快我就开始收到询问有关事项的邮件。我通过私人信件和这些人联系，而业务也随之而来，这样赢得的客户属于我们公司，他们不会轻易被控制和挖走，无论是我个人还是其他公司的业务人员。

这个新的部门很快拥有了15个雇员，我们不断获得新的客户，少数人账户上的资金还不少。而我也在此鼓舞下发行了一本印刷更精美的新册子，并进行了更有效的后续通信活动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有一封邮件来自荷兰阿姆斯特丹一个叫德·克拉克–范埃森的银行，它是咨询南太平洋股有关情况的。我把他们想要的信息打印了几页寄过去，几个星期后我们就收到了这家公司的电报，委托我们按市价购买4000股该股，并说他们的银行将支付4万美元，这已经证明了邮件可以做到什么。

我仍想自己亲自做点业务。一天，一位朋友给了我一份名单，名单涉及弗吉尼亚州罗阿诺克及其周围的人，他们对投资证券感兴趣。我搭上了去罗阿诺克的第一列火车，在凌晨3点到达后我睡了几个小时，早上9点我开始了我的电话联系。这次行程为我们带来了一群好客户以及一些其他有趣的副产品，其中之一就是结识了诺福克和西铁的领导人。这是一个天大的惊喜，因为能直接接触到那些知道最多的人，我们能够轻易获得关于一条大铁路的相关资产的真实信息，包括它的收益和股息前景。

从铁路资产的累积情况，我对铁路的发展前景十分看好。在与其他官员进行了交谈，并亲自乘车参观了部分路线后，我已经对诺福克坚定看多。当时该股价格处于低位，才20美元，我让客户大量买进，帮他们赚了一大笔钱。

我此次罗阿诺克之行的另一个副产品是到一个大投机券商的内部进行了考察，它在纽约的总部属于一个纽约人，后来人们才知道，他拥有赛马马房、原油资产以及许多公共设施——身家达到数百万美元。这个券商在罗阿诺克的经纪行只是一个代理，它的老板向我展示了他们的报表，并向我解释纽约的那些家伙赚钱是如何容易，因为投机券商总是只有几个点的盈利就立即卖出，而一旦市场走势与他们背道而驰时，他们就会继续持有，尽可能要求客户增加保证金，他们削减客户盈利却让他们的损失无限扩大。

那次的另一个行程是去缅因州的巴斯，在那里我见到了海德家族的负责人，他们最近把自己的造船厂卖给了摩根–施瓦布钢铁与造船联合公司，海德公司为此收到了大笔现金。我与他们的叔叔海登先生一起，代表他们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

接受了以债券形式支付的最后一笔收购款。我们到公平信托局那里背回了三大袋的债券——我、他，还有一位黑人搬运工，刚好一人背一袋。他们要我卖掉这些债券，买入其他证券，我一一照做了。

广告和邮件能够造就一个多大的事业，我无法告诉你，但现在已有人对我们施加压力，想让我们撤销这个新部门。我不知道，在我寄送函件的名单中，有些人已经是其他经纪行的客户。华尔街一家老式经纪行的合伙人跑到证交所去哭诉，抱怨我们抢走他们的客户。证交所的主席鲁道夫·凯普勒为此要求我去见他，在他的办公室里我聆听了这个保守的老头关于可以用商业名片而不要用函件来做广告的高论，因为人们认为函件广告有点太张扬了。我努力和他争论了近半个小时来争取哪怕是一点回旋的余地，看能否把这看作10%的企业行为，而同时又能达到证交所的要求，也即联委会和他本人的要求，然而我完全没能取得任何的进展。“年轻人，”他说，“如果你能够彻夜地思考如何保留规则，而不是总想着如何越过它的话，你就能本着让纽约证券交易所的席位价值4万美元这样的精神来工作。”

而同时，我的合伙人，特别是史密斯那边，现在包括他父子俩，正对新部门的开支横加指责。如果放手让我干的话，我甚至可以抢在美国钢铁公司之前购得帝国大厦。

在其他方面我也逐渐不满意，我公司的合伙人小史密斯有种不良习惯，就是通过让客户频繁买进和卖出股票来获取佣金。每一次当客户的交易表现出几个点的收益时，史密斯会立刻致电建议他卖出并购买另外一些股票，他似乎无法等待让一个小利润逐渐成长为一个大利润，这样的行为可算是“鼠目寸光”了。自然，只考虑蝇头小利而放任损失扩大的人根本没有半点机会去赚钱，客户的利益变成次要的了，这是极其短视的决策。我感到被周围狭隘、不思进取的人及不合理的规则所束缚，决定离开这家公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要理解市场的运作，需要一种完全不同于统计分析和相关科目的逻辑推理。影响股价的各种作用力有时和股票的实际价值并没有任何联系，许多股票的价格被抬高或打压有时纯粹是出于基金或某些个人自身的目的——而不是因为股票本身的价值增加或减少了。了解价值是一回事，然而对于这种人为的引起市场波动的行为、改变价格走向的力量、其操作方式和对象，才是特别使我着迷的东西。

在注意经济恐慌和寻找便宜货的那些日子里，我得出了一个结论，这些东西是来自商业的过度扩张和资金面的相当紧张，或许还有着政治和其他的一些原因。恐慌是一种心理状态——公众惊慌失措的心理状态，通常是出现突发或意外事件，或是由各种影响联合导致的巨大的不确定性引发的心理恐惧。

由此看来，任何投身股市的人应该时刻关注可能导致恐慌的情况发生。在恐慌之中，市场处于谷底，通常在随后的一两年里股价会逐步回升。尽管大部分时候看多是可以的，但做证券的人要关注过去的记录，一旦出现危险信号时，要及时出逃，然后持有现金等待抄底。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十三章

熊市来临

1903 年　新公司——广告结果——股价缩水——10 元钢铁股——摩根的观点——投机券商的做法

证交所对广告和信函的限制，再加上我的一些合伙人不思进取，都在持续烦扰着我。我感觉如果我可以自由地实施通过广告和邮件来获取业务这一手段，就可以毫无障碍地迅速建立一个庞大事业，我可以看到一个客户遍布全国的无尽的发展前景，所以我仔细研究了广告行业以及各个行业的发展情况。

我的一位好友，丹尼尔 · T. 马力特，是《五金商人杂志》的发行商，他早已通过邮件的方式成功发展壮大了他的事业。我和他详细谈论了这件事，最终决定退出哈里森-威科夫公司，而去和他合伙。由于证交所不允许我用自己的方法来发展自己的事业，我们决定让马力特到联交所买一个自己的会员资格，因为联交所没有这种限制。

我的许多朋友都认为，退出证交所的合伙加入联交所的合伙是一个天大的错误，但是当我正忙着努力完成这个诱人的想法时，我根本不在意别

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人说什么。我对联交所并不十分尊重，我了解许多关于它的历史，比如什么样的人如何盲目地进行某些操作，但他能达到我的目的。我通知了我的伙伴们我将要退出，他们对此深表遗憾并极力劝说我留下。他们知道我的离开同时也会带走大批的客户，这对他们来说可不是什么好事。

1903 年刚过，马力特-威科夫公司就在华尔街 10 号宣告成立，而马力特当时并没有积极参与其中。随即我立刻着手实施我的计划，我开始用一种比以前更为夸张的方式做广告，把各种不同字体、吸引眼球的、配上插图的广告压缩到只占报纸很小的空间，我把公司称为“华尔街 10 号，马力特-威科夫股票经纪公司”。

我的邮件名单囊括了数千个名字，我有理由相信，他们中会有对股票交易和投资感兴趣的。根据马力特的建议，我们用类似于杂志的风格制作了一本书，起名叫“实用投资”，作为我们经纪行的刊物。这本书每个月都会被寄到我名单上的人手中，我还不时给他们寄送其他的印刷品，包含了各种观点、建议和信息。根据我的研究，这会对他们的心理带来更大的吸引力。

我以前公司的许多客户都跟随我到了华尔街 10 号的新公司，我替他们完成了很多交易，也帮他们赚了不少钱，他们都很信任我。我的研究让我对现在的市场环境很不看好，尽管有些客户不愿意做空，但还是有许多人愿意做，并且他们获利了。在短短几个月内，广告和信函联系的效果就开始显示出来了，有时候我们一天会新增多达 6 个新账户，而在半年之后，在所有在联交所交易的公司中我们已经排到第四了。

在对这一战果稍做分析后，我们发现我们获得 400 位新客户的成本约是 5000 美元，或者说每位 12. 50 美元的成本，而这其中的一些人都是持股超过 500 股或 1000 股的中等客户，这就证明了股票经纪不需要依靠业务员拉客户这一理论的正确性。

前一年股市的喧嚣使得银行家、财团、基金和散户手中还有大量未抛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出的筹码，尽管公众买股都买疯了，但是也并不能完全吸收银行家手中的证券。

所有新公司的总市值达到了80亿美元，但有些公司出了问题。摩根-施瓦布试图整合造船厂和钢铁公司的计划破产了，市场信心在不断减弱，由于恐惧或必要抛盘不断涌现，整个股市正处于极度低迷状态。

一季度，美国钢铁公司的盈利只有200万美元，该公司有2万工人失去了工作。

另一方面，美国最高法院对北方证券案件做出的判决，也给大金融家们合并铁路的兴趣带来了悲观的影响。市场下跌的态势正在加剧，股票抛售仍在继续，许多财团因为亏损而倒闭。那些拥有大量证券而又负债过重且现金短缺的资本家只要市场有机会都会大量抛售，他们就好像掉进海里的水兵一样，在溺死的过程中互相牵连，因为在熊市中都是一样，哪一只股票显示出弱势，就会导致另一只股票走弱，再带弱另一只，如此一个接一个，直到几乎没有证券可以被出售为止。

熊市持续了将近一年，道琼斯指数记录了20只铁路股票的平均价格的跌破记录，从1902年的192美元跌到1903年的89美元；而12只工业股则从67美元跌到42美元，表明铁路股和工业股分别跌了一半和1/3。

在1903年的股灾中，一些工业龙头股达到的最低价格如下：阿里斯-查默斯，7美元；美国罐头，2.375美元；混合铜业，33.625美元；汽车制造，17.25美元；美国亚麻，5美元；美国机车，10.5美元；美国精炼，36.75美元；国际纸业，9美元；国民饼干，32美元；国家铅业，10.5美元；共和钢铁，33.625美元；美国铸铁管，6美元。

由于美国钢铁的市场地位和重要性，其普通股自然成为公众最大的炒作对象，有很长一段时间，其成交量占到纽约证券交易所总交易量的5%到10%，10万股以上的单笔交易出现过不止一次。钢铁公司的任何事情不仅受到公众的关注，也成为每个对证券市场感兴趣的人的话题，不论是在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国、加拿大，还是在欧洲金融中心。

因此，当钢铁股普通股开始走软，而其分红能力（当时红利率是普通股 4%，优先股 7%）也开始被怀疑时，即便是芝加哥火灾或旧金山地震，也不能比美国钢铁股的下跌更能引起华尔街股民的关注，整个市场就像心脏被切除了一样。

宾州股份从 157.625 美元跌到 110.75 美元，纽约中心从 156 美元跌到 112.625 美元，芝加哥-西北从 224.5 美元跌到 153 美元，联合太平洋从 104.625 美元跌到 65.75 美元，但这些股票的下跌都没有美国钢铁股的下跌对市场的影响大。

当有人因为美国钢铁的下跌而大骂摩根时，他说："我只是美国钢铁公司的助产士，而不是它的奶妈。"

当 1903 年美国钢铁的优先股价格跌到 49.75 美元而普通股仅为每股 10 美元的时候，我看到了一封当优先股还在以面值出售时摩根写的亲笔信：

"作为对您询问的答复，"信中说，"我认为，处于每股 100 美元面值的美国钢铁优先股是一个很好的投资。"

而现在的该股只卖到 50 美元！然而，他在信中也没有说该股就不会下跌了。也许在创建这个企业时，他也并不知道究竟会发生什么事。他已经让企业发展成这样了，其余的事也不是他的责任。但是，显然，他有信心令其最终朝令人满意的方向发展。

由于美国钢铁股价一路下滑，投机券商及那些想快速致富的人搞了一次行动，特点是由位于百老汇大街 25 号的相关人士操作，这些人不是任何一个交易所的会员，进行了一场由经营者策划的定位于 25 条街的典型的促销行动。该公司在报纸上刊登大幅广告："如果你是美国钢铁公司的股民，现在是你再多买股票的时候了，从而降低您的持股成本。把您的证券存到我们这里作为质押，我们会为您按目前的低价买进与您持有数量相同的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票。”

由于美国钢铁股从三十几美元一路下滑到二十几美元，而4%的红利分配尚未停止，尽管有许多传闻说该公司要停止分红，上述公司的广告声称现在投资能获得20%的盈利。但现在最大的疑问是红利问题，它还会继续分红吗？从钢铁业的状况看它不会，股价也显示不会。尽管如此，许多人还是被这种希望误导了（在华尔街投机是一种负债，而不是资产），将他们的普通股证券存到上述有关人士手中。因此，他们发现对于他们原先持有的100股，现在以保证金的形式增加到200股。

我所提到的投机券商和其他类似的机构按这种方式做了大量业务，他们的广告和他们的摊低成本的建议也导致许多证券交易所的客户要和自己的经纪人做同样的交易。通过投机券商所做的这种买入不会增加需求，它只是增加了供给，因为投机券商不是去购买额外的股份来摊低成本，而是把通过这种方式得来的证券全部卖出去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十四章

牛市初期

1904 年 在底部买入钢材股——内部人交易——长期持有——弗利克对钢铁股的交易——趋势改变——挑选最好的

在美国钢铁优先股为 50 美元、普通股只有 10 美元的时候，我和我的合伙人拿出纸笔做了一些计算。股价这么低，所有普通股的市值只有5083 万美元，所有优先股的市价只有 1.8 亿美元——两者加起来才 2.3 亿美元，但它们的面值却达到 8.68 亿美元。

我们估计股价的大幅下降已经挤去了大部分资本泡沫，即使如传言所说，优先股分红期已过，但随着其盈利能力的改善，必将恢复分红。

钢铁公司的地位是独一无二的，考虑到偿债基金债券的价值，加上按市价折算的优先股和普通股的价值，其市值缩水达到 4.5 亿美元。该公司自成立以来，已经投入了 2 亿美元用于改善和新建厂房与添置设备，它的制造成本已大大降低，新技术不断投入并已产生效果。

在它最初的一两年里，它的盈利是普通股 4% 股息的好几倍。在必将到来的新的繁荣期里，它应该能够赚取更多的红利，也会慷慨地向其股东

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分红。该公司的流动资本雄厚，加上其巨大的盈利能力，可以不发行新股就能扩展其业务，未来几年的盈利应该比较大。

根据上述事实和发展前景，应该买入并持有普通股，因为当4%的红利恢复时，以现价每股10美元买得的股票，到时候每年净利息就达到40%。

我们立刻付诸行动，马力特买了大量优先股和一些普通股，我以低至8.625美元的价格买了一些普通股，比该公司股票有史以来的最低点还要低1/4点。当我拿到股票时，我看了看，对自己说："这些东西我要放好了，以后留给我的孙子。"

但是，我不得不遗憾地说，我并没持有那么长时间，我的孙子从来没有见过它们。然而，如果我能持有到第一次世界大战的时候，当时，该公司每年支付每股17美元的股息，我的投资将每年赚取200%的利润。

在我们买后不久，钢铁股开始逐渐攀升。当优先股股价在50美元至60美元之间时发生了很大的变化，显然，庞大的买盘开始涌现。约翰·D.洛克菲勒下令将私人电话线装到他在塔里敦的家中，老人对他保险箱里成捆成捆的钢铁优先股沉醉不已——那保险箱大得像个卧室，在市里一个金库里。摩根集团也在大量买进，摩根告诉他最亲密的朋友赶快买入钢铁股，该股股价正稳步上涨。

大部分内部购买者买入同等数量的优先股和普通股，也就是说，每买入1万股的优先股，这些大户也将买入1万股普通股。在价格分别为50美元和10美元的时候，他们每1000股需要投资6万美元，其中优先股的红利率为7%，这种组合投资的净回报率超过11%。后来，当钢铁普通股恢复4%红利，投资于这两类股票的6万美元的年收入为11 000美元，利润率超过18%。

但是对于整个市场来说，直到1904年6月才开始走出向上的趋势。有一段时期，一连几个月，股市窄幅振荡下跌，市场死气沉沉。这是众所周知的疗养期，通常出现在市场大跌之后。任何上涨的倾向立即遭到迎头痛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

击，因为内部控制者的把戏就是要保持股价低位运行，而他们却在大量吸筹。其结果是一个狭窄波动的市场里，不管是做多还是做空都赚不到什么钱。

这些状况使公众非常悲观，因为操纵股票有一个众所周知的原则，就是在一个停滞的市场，让股票长期窄幅波动，会使更多人厌恶他们所持有的股票，从而诱使他们交出筹码，这比在下跌的市场交出筹码要更加容易。在一个稳定或迅速下降的市场里，许多交易商和投资者将持有股票，增加保证金并坚持持有以期能在反弹时卖出，但是往往股价并不反弹，或者即使反弹了也不会持久。如果股价反弹的持续时间较长，就有可能重新走强，因此要在他们将要出货时及时打住。

过去两年里的看空使我的情绪变得有点烦躁，我看不到任何好转的迹象，最后使我警醒的是纽约市政债券发行时的超量认购。

第二天，我来到曼哈顿沙滩后草地上的小平房，摆脱我的朋友，跳入一个划艇，划到一个安静的小溪那里，我对自己说："如果苔藓都能首先从香蒲草中看到光，也许我也可以。"

躺在小船的底部，盯着天空，努力思考，我逐渐让自己进入一个没有偏见的精神状态，然后我坐起来，草草记下所有有利和不利的市场情况。我发现天平偏向牛市一侧，我已十分清楚，市场必将对纽约市政债券发行这一发令枪式的信号做出反应。

接下来要做的事情就是选择在我认为的未来的牛市里有最大涨幅的股票，这里蕴藏着巨大的机会，你用一双鞋带的钱都可能赚回一双高筒靴的钱。

选择铁路类股票是一个相对容易的工作，因为铁路的报告是标准化的。我所关注的不是普通股的股息率，也不是股息占盈利的百分比，而是盈利能力与股票市价之间的关系。一家公司，其股价可能是 100 美元，可赚取 10 美元的股息，但它可能还没有另一家股价为 50 美元、盈利为 7 美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元的股票便宜。纵观所有铁路类股票的收益，我做了一份可取性的清单，发现在这份清单上有许多龙头股：圣路易斯-旧金山二期优先股，市价盈利率为28%；密苏里-堪萨斯-得克萨斯优先股，市价盈利率为23%；雷丁，盈利率18%；联合太平洋，盈利率14.625%；埃里克一期优先股，14.375%；诺福克-西部，12.5%，等等，一直往下排，直到排到沃巴什，按面值算盈利率为1.5%，而按60美元的市价算盈利率为2.5%。

在把它们全部排好并剔除一些之后，我发了一个简短的市场快讯。值得一提的是，在信中，我特别指出，美国钢铁公司的买点是普通股每股10美元左右，我之所以提到它，是因为，不管他们承认与否，许多人是在40美元或50美元时才买入。该信如下：

亲爱的朋友：

我已经连续两年看空了，但我不再继续看空了。

投资资本重回华尔街，农作物丰收的预期，以及选出一个“安全”的总统对信心的增长，无疑预示着又一个牛市即将到来。

现在是该你们也意识到这一点的时候了，所以不要再迟疑拖延。

最好买入以下股票：

- 雷丁，因为其普通股的红利率是8.5%，可能在秋季即派发股息。该股3/4“不在市场流通”，而剩余的1/4也有人开始底部吸筹。此外，离3年里的最低点只差几个点。
- 联合太平洋普通股，盈利率是红利率的4倍，更不用说其在南太平洋的股份。它比圣保罗、纽约中心、宾州股份都更为便宜，行情看好时将支付更多红利，更重要的是，它是行业龙头，仅就分红来说，你留给你孩子都没问题。
- 阿钦森，盈利率10%，红利率4%，是活跃标准股里最便宜的，没有任何理由表明它应该低于巴尔的摩-俄亥俄8个点，低于联合太平洋16个点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 弗瑞斯科二期，在红利率 4%的铁路股里的价格最低，投资净回报率近 9%，股价为 46 美元，盈利率达到红利率的 3 倍，而且盈利仍有增长趋势，股价接近近些年来的最低点。
- 美国钢铁优先股，最近已恢复交易，股价应该可到 85 美元左右。顺便说一下，最好在 10 美元左右同时购入其普通股以摊平成本。
- 密苏里–堪萨斯–得克萨斯优先股，盈利率超过 8%，棉花大丰收应该为该股带来红利。普通股也相当便宜（16.5 美元），近年的最低点是 14.625 美元。

大户都在底部吸筹，最好及时跟进，你不可能买在最低点——他们也不能。

积极看多吧！

1904 年 6 月

我适时从看空转到了看多，我刚发出这封市场快讯不久，市场就开始回升，就好像火车出站前我扒上了最后一列火车的最后一节车厢。

市场连续上涨了两年，在这段时间内，雷丁已经开始按 4%的红利率分红，售价为 164 美元；联合太平洋的红利提高到每股 10 美元，在很短的时间内上涨了 60 个点，股价达到 195.25 美元；阿钦森和圣路易斯–旧金山二期优先股的股价都涨了近一倍；密苏里–堪萨斯–得克萨斯普通股涨到 40.625 美元；美国钢铁普通股涨到 50.5 美元。

下例说明了解公司的内部运作意味着什么。当安德鲁·卡内基向 J. P. 摩根和他的合作者出售其卡内基钢铁公司时，H. C. 弗利克是其合伙人之一。弗利克的财富估计达到 5000 万美元，其中 90%是美国钢铁公司的证券。

弗利克是美国钢铁公司的董事，尽管他并不出席公司的董事会。作为摩根先生在钢铁公司事务上最亲密的顾问之一，弗利克熟知钢铁业务，了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

解公司的一切事务。

在1902年，对于外人来说钢铁公司前景仍然看好，但弗利克认为公司盈利以后会下降。在普通股价格为40美元、优先股价格为90多美元时，他小心地把每类股票卖出了20多万股。两年后普通股价格下降到9美元以下，优先股在50美元左右。当摩根就公司事务向他咨询时（此时正处于一个关键点位），弗利克建议停止派发普通股红利，削减优先股分红，并对公司业务进行全面重组，这些都按此照做了。

当市场一片萧条时，弗利克低价回购了10万股优先股和5万股普通股。如果他是一个什么都不知道的局外人，他可能会将原来持有的40多万股一直持有到最低点，那么他的账面损失将达到1600万美元，那他今天也就没有钱捡便宜货了。

马力特-威科夫公司也赚了钱，在一年之内由于行为活跃，不断成长为一个声誉良好的经纪行。但是我并不满足于它不仅仅是成功地引导客户投资。

向客户荐股是每一个股票经纪公司要做的最困难的工作，股票经纪人主要有两项工作：第一，他必须妥善安排他的生意。他必须找到足够的资金、高效的合作伙伴和雇员，他必须拉来业务让企业能够盈利，有点常识和商业头脑的人都可以做到这一点。第二是咨询，这是它与其他行业截然不同的地方。往往经纪人的时间都被日常业务占用了，很少能拿出足够的时间来研究和分析股票市场。

很少有人——不管是股票经纪人还是其他人，为这项艰难的工作做好了充分的思想准备，即预测证券交易所的股价的变动和为客户选出获利机会大于损失机会的股票。也许任何在华尔街混过几年的人都会偶尔做出准确的判断，但难点在于大多数情况下都能判断正确。

我已经学会了通过函件获得业务，现在更加雄心勃勃，想在咨询业务方面也取得巨大成功。如果我可以获得比一般的经纪人具有更好的判断能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力的声誉，我就可以获得更多并且日益增加的客户群。

我现在30岁，已经积累了一部分资本，但我已经超负荷工作了许多年。我决定减轻我的责任，将更多的时间投入到研究股市上。因此，在1904年，我终止了和马力特的合伙关系，挂靠到了阿什维尔公司，该公司是纽约证券交易所的会员。我把我的客户也带过来了，每天花五六个小时照看。

有的朋友会对我说：“你怎么老是转来转去的啊！”我会回答：“滚动的石头一个顶俩。”

阿什维尔老人是个了不起的人物，他早年曾在南非待过。在他办公室的墙上挂着几张照片，展示的是一些来自金伯利钻石矿的最大的钻石，他声称自己是发现者之一。他说，一个星期天，他们徒步旅行，然后在一个地方停下来休息；有对年轻夫妇，在营地附近散步时，在一根倒下来的木头上坐下来休息。坐在那里时，女方用棍子乱戳地面时翻出一种奇怪的石头，经检查我们发现那是钻石，由此就发现了金伯利矿。没过多久，阿什维尔获得该矿山价值500万美元的期权。他来到纽约，接触了许多他认为能做这笔交易的人，但他们都认为那儿离百老汇太远。

阿什维尔和詹姆斯·R. 基恩是好朋友，他们在同一栋办公大楼里办公。阿什维尔只要从基恩这个大投机商那里得到什么好消息，都会打电话告诉我。

我的新业务每年大约可以带来18 000美元的利润，就糊口而言这已经足够了。不过，我最关注的仍然是华尔街内部的运作，只要能帮助我做到这一点，做任何事我都不嫌麻烦。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十五章

研究庄家

1905 年　哈里曼在北方证券上的盈利——沃瑟曼对雷丁的炒作——牛市龙头股——凯斯勒试图交换雷丁——迪克·坎菲尔得抛售——摩根大败基金——J. P. 摩根的指令——控制田纳西煤矿——大厅操盘手的方法——埃尔伯特·哈伯德的建议——华尔街心理——经纪人的问题——交易实践

北方证券公司拥有大北公司和北太平洋两家公司的控股权，美国最高法院于 1904 年宣布其合并是非法的。此前，联合太平洋接管了北方证券的股票，获得大北公司 25 万股普通股、北太平洋 32 万股普通股，按当前市价计算其市值约为 1 亿美元。

在这个过程中，北方证券股价突然大幅上扬，涨到 180 多美元。我记得我为一个重要客户在场外交易市场对这只股票执行过下单，因为我从摩根那里获得了重要信息。当该客户发现自己获得了 27 个点的利润，他变得更加迫切，给了我一个去购买更多该只股票的下单，可该股卖盘不足。当我在场外交易市场等待别人出货而不至于抬高报价时，我认识的一个在为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

联合太平洋做大笔交易的经纪人问我："在这个价位您买这堆垃圾干什么？"

"我不是为我自己买卖的，我有客户的订单。"我回答。

"告诉你的客户不要买，而要把股票卖了，我一直在为哈里曼大量抛售。"

这消息真及时，后来官方记录显示哈里曼已经卖完了大部分联合太平洋在北方证券的股份。后来，当合并被迫解散时，他卖掉了剩余的大北股份和北太平洋，为联合太平洋实现5800万美元的现金利润。

他用这笔钱再加上7300万美元购买了大量股票，包括伊利诺伊中心、阿钦森优先股、巴尔的摩-俄亥俄优先股、纽约中心等等，这些股票直到1928年还躺在联合太平洋的金库里。

有一天，当纽约中心股位于135美元附近时，他一次性购入4万股，先开了100万美元的支票支付了部分款项，在收到股票后，又由联合太平洋进行了全额支付，但这只是他为联合太平洋购买的纽约中心股的1/4。

那时，我怀疑沃瑟曼兄弟公司在炒作雷丁股，为了弄清那个办公室里发生的事情，我让我的朋友马利特在那里开了一个投机账户。

沃瑟曼兄弟公司似乎对于雷丁有比其他股都更为详细的信息，而且这些信息比其他任何经纪行所拥有的关于雷丁的信息都更好。我知道该公司有很多大客户，但不清楚具体是谁，我决定找出答案。

在马利特和沃瑟曼熟悉以后，我让他告诉爱德华·沃瑟曼，就说他认识一个手里拥有大量客户资源的人，这个人希望和他谈谈与沃瑟曼兄弟公司合作的可能性。沃瑟曼说，他可以见见我，于是我与他会谈了一次。其结果是，我从阿什维尔跳槽到了沃瑟曼兄弟公司。我接受了每月1000美元的固定工资，为此我每年要损失6000美元，但是我觉得学习我想学的东西比一年6000美元要更加值得。

沃瑟曼公司过去几年曾是约翰·W. 盖茨所用的经纪行之一，因此在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

圈内名气很大。他们的客户有著名的赌徒迪克·坎菲尔得、乔治·A. 凯斯勒、白海豹香槟的纽约代理商、几个塞里格曼人，以及著名的啤酒酿造家族的 M. A. 伯恩海默。

爱德华·沃瑟曼和他的弟弟杰西都是纽约证券交易所的成员，后者在开盘时间全部待在交易所大厅。他们的办公室占据了百老汇 42 号二楼的整个前半部分，而现在归霍恩布洛尔-威克斯公司所有，这家公司当时在同一层的后半部分。

不久，我就开始四处搜寻我能学习的东西了。外面传闻该公司是摩根的经纪商，因为他们对于雷丁的交易比对任何其他的股票都更加活跃。经常有股市新闻关注沃瑟曼公司，如果他们购买了 25 000 股或是 50 000 股雷丁，立即就被公布出来，他们似乎总是在买进该股。进一步熟悉之后，我发现这样一个事实：爱德华·沃瑟曼本人其实也或多或少地对雷丁能否持续走牛困扰不已，我没花多长时间就弄清了这其中的原委。

前一年，爱德华·沃瑟曼出国旅行了一次，他的第一站是伦敦。在那里，他见到了 J. P. 摩根，J. P. 摩根告诉他雷丁公司“一直在投资房地产方面，现在股东将会得到回报了”。“艾迪”立即通过电报买进了大量的雷丁股，并立即乘坐下一班轮船回国。

抵达纽约后，他前往位于第 44 街迪克·坎菲尔得的赌场，赌场就在戴尔莫尼克赌场的旁边，并把这一消息告诉了这个著名的赌徒。坎菲尔得立即给他订单，购买 25 000 股雷丁，随后又买进了 25 000 股以上。沃瑟曼又到凯斯勒那里去，凯斯勒也给了他一个大的订单。他同样联系了他的其他客户，然后把上述信息透露给了场内大的经纪人如杰凯·费尔德和比利·奥利弗，他们也都跟着买进雷丁股。

沃瑟曼的方法是，当他得到一个或几个这样的大单后——通常他会把这些订单捆绑在一起交易，他会走进交易雷丁的人群里，大声、激动地宣布他的买单，造成似乎他要吃进所有筹码的假象。对于那些授权他买入的大单他是否真的都买进了，我不能准确地说出来，但只要各种新闻报道给

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了他足够的宣传，他就很满足了。

雷丁在如此巨大的推动之下，股价开始攀升到 50 多美元、60 多美元乃至 70 多美元。

第一国民银行，属于摩根的产业，对雷丁公司一直持有控股权，该公司是由他们组建和重组的。19 世纪 90 年代雷丁公司的估值是每股 20 美元，有段时间当这些估价被偿付之后，股票一直以低于估值水平的价格交易，使得内部人士很难完成套现操作。这并不是说摩根集团在连续 10 年把多余盈利返还公司后，没能完成低位吸筹。在这之前一天，摩根老人已做出回馈股东的决定，而且从雷丁股价轻松达到新高来看，似乎没有任何内部股票出售。

由于该股股价已逼近 100 美元，沃瑟曼带来的大场内经纪人，以及一般股民，都认为这也太高了，于是开始有大量股票抛空，沃瑟曼对要出售股票的人群保持着密切关注并及时做多雷丁。每当他看到空头增多时，他马上告诉客户，雷丁将有再次大的上涨，从而获取更多订单，他立即走进人群，大声地执行它们。空头就会担心他们输得连裤子都没有了，因此会迅速平仓。他们的购买正好帮了“艾迪”，当他们的出价够高时，他就让他们买到一些股票。

虽然华尔街的印象是沃瑟曼为摩根买了大部分这种股票，我却无法确定他是否真的为他买过哪怕一股股票。如果他这样做了，任何人都会尽力掩盖事实，毕竟这并非摩根行事的作风。这位伟大的金融家在自己的小区拥有一个私人办公室，操控股市的战斗往往在那儿进行；尽管他会经常用雷丁来惩罚空头和整治市场，也不会通过沃瑟曼来推高股价。

而沃瑟曼也一直声称他对雷丁从来没有组建过基金——我相信这是真的，尽管他的一些动作看上去像有基金在运作。华尔街认为沃瑟曼背后有基金撑腰的理由之一是他喜欢按整份报价，他会走进交易雷丁的人群，大声宣布购买 1 万股或 2 万股，而这可能全部或部分为自己买，或是由许多客户的订单打包而成，在市场允许的情况下他会尽量小心谨慎地执行这些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

订单，最终可能会以成交2.5万股这样的大单收场。

他有时其实并没有这样的订单，其出价纯粹是为了某种效果（证交所的规则现已修订，对于报价购买整份的经纪人，必须接受全部或任何部分要买的数量。但是那时的规则允许报买一个整份，少于这个数量的可以不买）。沃瑟曼之所以报出如此大单，是因为他知道很少有人能接单。

对于交易雷丁的人群和经纪行来说，看涨雷丁的预期因为各种小道消息、纸带新闻、报纸报道而被大大强化："沃瑟曼基金报买25 000股雷丁，但是一股也没买到。"这些消息使许多场外人士都来买入雷丁，往往使得沃瑟曼和他的客户几乎立即实现盈利。

艾迪另一个惯用的伎俩就是与人打赌，赌1000美元说在年底前雷丁的股价达到200美元。他打这个赌的消息毫不费力地就出现在媒体上，因为他与那些报社的人和掌控宣传的人关系非常好。这个赌注的金额与其市场效应相比实在太小了，每个人都认为艾迪有比别人更多更好的信息，也许J. P. 摩根又对他说了悄悄话。纽约的《美国人》杂志刊登了大幅沃瑟曼和雷丁的漫画，这极大地满足了我们这位朋友的虚荣心。他会买来这些漫画的原稿，装裱好挂在他的墙上，这些可是他一个伟大的市场操纵者和金融家的证明。

雷丁一路涨到110美元左右，至此，坎菲尔得所买的25 000股已经盈利几十万美元。

也正是在这一价位的时候，乔治·A. 凯斯勒和他的一些朋友想垄断雷丁的交易，他们开始大量买入该股。其中一些买单交给了沃瑟曼，他立即以他最擅长的方式执行，叫买的声音像大喇叭一样，但他对该基金能否垄断该股持怀疑态度。

雷丁又上涨了10~20个点，人们更加激动了。

凯斯勒集团的追随者就像藏在特洛伊木马里的人一样，到处唆使人们去购买雷丁，它"将要涨到200美元，涨到300美元，没有人知道会涨到多高！他们想垄断该股！"他们似乎已经抢了艾迪的风头，甚至有过之而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无不及。

当该股股价达到135美元时，沃瑟曼让我去拜访身在萨拉托加赌场的坎菲尔得，告诉他雷丁现在的价位，并问他是否想做点什么。坎菲尔得立即给出了出售其剩余的25 000股的指令，其卖单在136美元附近得以执行，他前后两笔股票的利润约为200万美元。

凯斯勒和他的团队继续做多，直到雷丁股价达到164美元。然后，似乎摩根、第一国民银行、H. C. 弗利克以及所有其他大户都突然打开了闸门，让这些野心勃勃的家伙想买多少雷丁都能买到。

雷丁股价应声而落，急挫50点。凯斯勒基金彻底灰心了，只好灰溜溜地溜回老巢。真正的内部人士无疑在低位又买回了他们卖出的股票，因为在112美元附近大量的买单使该股稳住了阵脚。

随着股价低于120美元，艾迪又对该股看多了，他为自己买了很多的股票，并开始从他的大客户以及在大跌中幸存的基金成员那里收集订单。但是有一天，秘书传来一条电话信息，大概的意思是“街道拐角的摩根先生想见见沃瑟曼先生”。即使是万能的上帝召唤艾迪去加冕，他也不会感到如此受宠若惊，他就像一个一直在外疯跑的坏孩子，父亲却答应为其舔舐伤口。

他首先踮着脚尖走进办公室，神秘地低声告诉大家：“摩根先生要见我。”然后他又来到他的衣柜，取下通常在这种场合下戴的高高的丝质礼帽，在他从头到脚打扮好以后，他开始去摩根总部。

他在15分钟之后就回来了，情绪有点低落。他同样神秘地低声告诉大家，要我们从现在开始不要再对雷丁股说什么了，摩根先生不想再听到任何该股令人兴奋的消息了。

摩根的理由是显而易见的，在沃瑟曼推动该股从40多美元一路涨到160多美元时，他让其发展。但现在，由于他把所有雷丁股都抛售给了凯斯勒基金，自然想在120美元以下买回。

由于该股没有大庄主动做多，因此经历了一段众所周知的调整期，股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价在底部窄幅振荡。

乔治·A. 凯斯勒作为白海豹香槟在美国的代理商，每销售一瓶香槟可获得 50 美分，一年大约可获利 50 万美元，这使他能够在股市中与一些金融巨头周旋。

一天，他来到沃瑟曼的办公室，没有像往常一样坐在那个矮小的报价机旁，而是走到旧办公桌后面看着那台高大的股票自动报价机。我看到他不停地跟那个下单员说话，但不知道发生了什么事情。他大约在那儿待了一个半小时左右，然后出来对沃瑟曼说："对了，艾迪，我刚才买了 2 万股田纳西煤矿，这是我们公司取得其控制权所必需的。如果你们公司有人现在以 125 美元价格买入并放上一年的话，明年就能卖到 250 美元。"

"噢，"我们这位大老板说，"由于你的买入已经把股价推高几个点了，我们不希望我们所买的任何股票必须持有一年，你还是给我们点短线股吧。"

凯斯勒只微微一笑，几分钟后他离开了办公室（数月后，田纳西煤矿股价已经高达 160 美元）。

第二天，沃瑟曼递给我一捆股票凭证，"这是凯斯勒昨天买的 2 万股田纳西煤矿，"他说，"请你拿到摩尔-施莱去做个抵押贷款。"

我拿起股票凭证，走到百老汇 80 号，把这捆股票凭证递到摩尔-施莱办公室的营业窗口，得到一张 200 多万美元的支票，并且银行迅速给兑现了。

摩尔-施莱是银行家们组成的基金，他们从纽约的几家银行募集资金购买了大量的田纳西煤矿。两年后的 1907 年的股灾，导致许多银行机构破产，而摩尔-施莱也难辞其咎。在那个时候，在股灾最严重的情况下，很明显，除非让这些银行免除对你、对田纳西煤矿的贷款，否则更多的大银行将倒闭，许多证券公司也将会关门。

钢铁公司愿意接管所有田纳西股票，并以其 5% 的偿债基金作为交换，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这是个很好的抵押品。当时正是信用高度膨胀的时候，但是 J. P. 摩根和 E. H. 加里还是前往华盛顿向罗斯福总统解释了当时的情况，并询问如果他们这样做，钢铁公司是否会受到政府的起诉，控告它是在形成垄断。总统承诺：他们是否越权了最好由大法官去判断，如果问题能这样解决，政府将不会采取任何行动。于是该交易立即生效：银行里的田纳西股全部换成了美国钢铁公司的债券，摩尔-施莱基金发现自己的资产又恢复了流动性。

爱德华·沃瑟曼是一个非常有趣的人，他做的交易相当大。如果他是市场的多头，而股价不停上涨，他会像头公牛一样到处吼来吼去。每当他的股票被连续推高一个价位，都会被高调宣布。但是，当市场下滑时，而他还是多头或空仓，他将轻手轻脚地在他的大办公室里走来走去，有时站在放置股票收报机的弯曲的窗户边，用一种受到惊吓的腔调小声问每个人："你认为这会是一场股灾吗？"

有一天，他、他弟弟杰西、他的朋友 M. A. 伯恩海默和我坐在股票报价机前，我们看着他卖出了 1 万股钢铁股。那天很热，艾迪走进他私人办公室里安装的淋浴间冲凉，他正在洗澡时有人打电话给他，说钢铁股刚刚又跌了几点。

他手里挥舞着土耳其毛巾、一丝不挂地欢跳着走进客户室，"现在怎么样了？"他叫嚷道，"有什么新的消息？"

"进去，你这该死的傻瓜，"他弟弟杰西叫道，"全百老汇的人都看到你了！"

中午，他会在罗雷尔餐厅订餐，无论是谁在办公室都会被邀请，他选择的食品组合有点古怪。有一天，在艾迪订餐后，迪克·坎菲尔得来了，于是被邀请一同用餐。服务员端上了主菜——猪蹄和酸菜，在旁边的桌子上摆放了甜点——李子布丁。

"猪蹄、酸菜和李子布丁！"坎菲尔得喊道，"我的上帝，艾迪，你就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

让一个绅士的午餐吃这个!”

沃瑟曼的许多行动是在人们不经意间开始的，有一天，当纸带几乎没怎么动时，他对在办公室里的客户说：“让我们聚集点钱做做南方铁路，现在就开始行动。如果你们愿意的话，我先买入1000股。”

艾迪走过去，在同一个价位上买了几千股该股。“很容易买到。”他说。然后，他打电话给他的朋友，告诉他们，南方铁路将会有动作。在这样一个成交惨淡、死气沉沉的市场上，这看起来确实好像要发生点什么了。这对全国各地围坐在股票报价机前的成千上万的股民来说似乎是个行动的机会，场外的买单开始涌入，几分钟后南部铁路就涨了1.5个点，艾迪和他的朋友们迅速获利了结。

晚报上说摩根开始买入南方铁路股。

出于对场内交易商看法的细节的好奇，我与艾萨克·N. 斯皮尔伯格详谈了一次，当时他的总部设在我们办公室。他没有客户，只是一整天站在柱子上，用他自己的账户买卖，我得知几年来他的年平均收入在10万美元左右。

斯皮尔伯格告诉我，他一开始也是在交易大厅替客户做一些常规的经纪业务，如果不是有一次他执行交易指令时买错了股票，可能一直就在这么干。在他发现自己出错误后，他不是立即止损，而是任其发展，结果出了大娄子。由此他认为相对他所承接的那些小型业务而言，他承担的风险太大，所以他决定做一个场内交易商，除了头几年的学徒生涯，他以后基本都赚了钱。

他的方法是选择一只最活跃的股票，天天待在交易人群里，让自己熟悉其运行特点，深入体会其控盘。长期的观察表明，他的成败很大程度上取决于他追随趋势的能力，以及在出错时迅速转变方向。但他解释说，在场内交易最重要的事情是要及时止损，而只要股票在按既定的方向运行，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就要坚持持有。他声称最准确的指导，是市场趋势和市场的技术点位。

我问他是否一直持仓（即买入一些股后持有数周或数月），他回答说："有时我也持股，但只要它干扰了我的交易，我就清仓。有次，我买进了雷丁，但很快它就大跌，当我损失达到 25 000 美元的时候我还是没有管它，因为如果我总是跑到交易雷丁的柱前去看盘，就无法对我其他正在交易的股票做出决断。"

像这样的损失并不会对他造成太大影响，我曾听到沃瑟曼在那天收盘后问他是如何出来的，他说："噢！在这个臭股上我犯傻了，当我发现自己站错了队，就认栽止损了，然后又在底部建仓，并在上升中再次加仓，然后就开始盈利了。但我还是太心急，我把它卖了，后来它又上涨了 5 个点以上。"

"你赚了多少啊？"艾迪询问。

"只有约 9700 美元，"艾萨克悲伤地回答，"如果我没有这么心急，我今天可就要发点财了。"

卡斯顿·波音经常拜访沃瑟曼，看后者可能会筹划什么行动，然后向客户发市场信函。他的市场信函一度很成功，但不幸的是，尽管他有许多成功看多的战例，但有一次他转向看空时却失去了大部分客户。在牛市中人们愿意花钱买他的建议，而当他转而看空时，人们就像丢一个烫手山芋一样抛弃了他。

"我以后再也不看空了。"他悲痛地说。

纽约新闻局的吉米·拉斯科瓦和 J. 亚瑟·约瑟夫也是办公室的常客。沃瑟曼是公认的做多雷丁的领袖人物，他还经常发起其他行动，那些到处寻找新闻的人发现紧跟着沃瑟曼是个找到新闻的好办法。

亚瑟·约瑟夫是华尔街最著名的铁嘴，可能是华尔街新闻圈内年龄最大的人，他有一项最引人注目的记录，那就是自 1882 年以来，他每天凌晨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3 点钟就会赶到办公室。约瑟夫的习惯做法是搜寻所有的早报，获得伦敦的电报，然后打电话给他在纽约的客户，告诉他们美国股票在伦敦的价格和任何重要的夜间发展状况。

有一天，一名男子走进办公室，递过来一张名片，上面写着：罗杰·W. 巴布森。他在推销自己，他的“业务”是发行一种股票经纪人和投资银行的地址名录，5 美元一份，是一个目录类的股票经纪和债券刊物，以及不同经纪公司提供的荐股名单。

大约在这个时期，我意识到对我所做的以及计划要做的工作，需要运用更多的表达方式。由于早早地离开学校，并且只关注金融统计数据和股市知识，还没有时间学习其他学科的知识，我发现提高表达能力会给我很多帮助。

两年前，正值 30 岁的时候，我曾郑重地考虑过要放弃我的事业，用挣来的钱去大学读书。我最终放弃了这个想法，因为我找不到可以立刻使用及付诸实践的课程。似乎没有大学可以教给我我最想学的东西：股票市场的内部运作、我自己该怎样操作、如何引导客户使他们获利。

我写信给东奥罗拉的埃尔伯特·哈伯德，向他请教。他回答道：

亲爱的威科夫先生：

您的信已收到。表达方式这个问题只是相对而言的，要是提建议的话，我觉得每天写出你自己的想法的习惯就是个不错的主意。

所以每天写一封情书，两年之后你会发现自己成了个文学家了。

祝福您！

你真诚的朋友，

埃尔伯特·哈伯德

1905 年 11 月 14 日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据这个建议，我开始每天都把这一天的重要事情和我感兴趣的事写下来。我理解了哈伯德的用意，他是建议我要用心工作，这就是我要做的，这样几个月下来，慢慢也写了大约 5 万字。这给了我实践和帮助，事实上，正如后来所发展的，我已经开始下意识地为未来的大事做准备。

现在我在华尔街已经待了 17 年了——从学徒、公司职员、匿名合伙人到证交所经纪行的经理搭档。但是，凭我所看到的、学到的和观察到的一切，对于在股市赚钱，无论是为我自己还是为我的客户，我还没有形成一个明确的计划或方法。就像其他任何一个交易员和投资者，我也赚过钱，也亏损过；我早年的交易经验唯一值得一提的是，我最强有力的资产就是能及时止损。

我从不拿哪怕是我资产的一小部分去冒险，因此我在股票市场也没赔过大钱，当然这里“大”只是相对于我的资本而言。我的成交委托从来不会超过 500 或 1000 股。从几百股交易中学到的东西与从大额交易中学到的差不多，我保存记录的目的是想看看我在保持净盈利、减少净损失方面取得的进展，通过比较不同交易的结果，我可以判断我是否进步了。

就像许多经纪人和业务员一样，我感到很难预测市场，很难做些深入的实质性的分析。我见过很多客户因为用错误方法判断走势而导致亏损。他们总是坚持过度交易，希望以 1000 美元持有 200~300 股，但是以他们的经验和有限的资产，他们本来只应该交易 25~50 股。

客户坚持在市场走强时才买进，而很少考虑市场反应，也不考虑基本面和技术面。同样，他们往往会在市场走弱时卖出，完全把罗斯柴尔德“买羊卖鹿”的规则用反了。

许多人有不好的习惯，总是积极地买进卖出，光佣金就会让人吃不消——他们向经纪行付了太多的钱。这有利于我的佣金收入，但对他们却不利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有一个小交易商以 1000 美元开户，频繁地买进卖出，尽管他对市场判断很准确，经常还会猜对，但后来只剩 10 股可以交易，最后什么都没有了。分析他的交易记录，我发现他在失去 1000 美元本金的过程中支付了 3000 美元的佣金，换句话说，就是他为佣金付出了 1000 美元的本金和 2000 美元的利润。

大多数在我办公室交易的人，尽管我已尽力，但还是在有一点小利的时候就获利了结，而让其损失扩大，直到他们破产或被套牢，损失惨重。他们似乎把自己做生意的规则用到股市上，而不是运用成功的股市投机所要求的特殊的专业技能。

在沃瑟曼公司我有更好的学习机会，我有很多时间分析市场，可以不受干扰地专心做这个，这儿私人办公室里装有股票报价机，我有时可以一连半小时不受干扰地分析价格走势。再研究我的操盘记录，我发现我炒股有很大进步。

我想搞清楚，我能否发展一种在大多数情况下都可靠的判断方法，可别笑我曾想过我总能做出准确判断。

我最大的问题是要消除情绪问题——用一种平静的心态去交易，不害怕、不贪婪。不管股票的走势是如我所愿还是背道而驰，我都能保持一种不偏不倚的“感情”，我现在更有信心了。我需要的是获得一个受过训练的判断，加上只有通过不断实践才能得来的经验。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十六章
行情反转

1906 年　基恩奇袭都市股——伦敦办事处——开始债券业务——联合太平洋变盘

我在沃瑟曼公司期间发生的一件趣事是基恩先生对都市证券的奇袭。该股的控股权在纽约市政府手里，已经在 50 美元价位盘旋很长时间，其波动区间是 50~53 美元，控股基金从来不让它跌破 50 美元。因此，每当接近 50 美元，就有交易商和专业人士去接盘，而只要它涨到 53~54 美元，他们又会卖空打压。

一天下午，股票交易所突然爆发一个事件，大笔大笔的低价成交单出现在纸带上。

大约在下午 3 点 1 刻，戴夫·拉马尔——一个被称为“华尔街之狼”的人，走进我们的办公室，在股票报价机旁边坐下来，他告诉我们基恩先生这次要“砸碎都市证券”。他和他的朋友们都将大量卖出该股，明早开盘该股将大幅跳空低开。

艾迪·沃瑟曼以及当时在场的一些其他人，决定帮他一把，也大笔出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

售该股。拉马尔与基恩的关系是众所周知的，在我们办公室他对我们说过的话，肯定还会告诉其他人。就在喜讯传开前不久，基恩先生已经出售了自己的股份，并在采取同样方法得到他能得到的帮助。由于基恩的才干和拉马尔对该股动向的大力宣传，到那天下午 3 点钟之前该基金就拥有了他们想要的一切。第二天上午，因为无法知道来自同一源头的卖盘到底有多少，该股在 50 点以下低开，然后又急跌 12 点到 30 多点，为所有的人实现了盈利。

这是供求法则中一个令人印象深刻的经验教训：前一天实际供应量以及第二天威胁要出售的供应量，让处于支持方的奥加斯・贝尔蒙特和他的助手很受打击，再何况还有一个被媒体称为“大投机商”的基恩先生在背后推波助澜。

我们公司在伦敦开设了一个办事处，由布莱克利・霍尔负责，他是迪克・坎菲尔得的一个朋友。他的办公室位于克柯斯波大街 2 号，那里需要好好修缮，于是我被派往那里帮助他筹办这个办事处。我到达后不久，霍尔和公司通过电报吵了一架，因为霍尔威胁说如果不答应他的要求他就退出，我在那儿也无法有任何进展，于是我就乘下一班汽船回到已经阔别 17 天的家中。

沃瑟曼让我管理伦敦办事处，但我拒绝了，那之后不久我决定辞职。我已经在这儿学到了我要学的东西，避免循规蹈矩已成为我的习惯。

当我告诉艾迪我的决定后，他说：“你为什么要辞职？我欣赏你，您可以在这里待 25 年！”

我告诉他，我十分感激他能这样想，但我已相当厌烦证券经纪业务，我想自己去做一做债券和非上市证券业务。

我离开交易所，在百老汇 43 号租了一个小房间，然后绕到曼哈顿公司的银行去拜访他们的董事长史蒂芬・L. 贝克先生，在我作为匿名合伙人加入普莱士-麦考密克公司期间他就认识我了，我向这家银行签过数千张支

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票，沃瑟曼先生也为我给他写了一封热情洋溢的介绍信。

我告诉贝克先生，我要以威科夫公司的名义开始做债券业务，公司就我一个人，我的初始存款将只有 2 万美元。由于我必须自己清算所有交易，所以希望他能让我透支到 10 万美元，他爽快地答应了我。

我开始交易，并很快赚到了比在沃瑟曼公司更多的钱，我主要是做债券和非上市证券，暂时没想要去拉投资客户。

1906 年春，在新泽西州莱克伍德约翰·D. 洛克菲勒的家中召开了一个哈里曼-美孚石油集团的会议（是一个曾经参加过会议的人告诉我的）。在会上，他们做了一个决定，其目的是诱导股民大量地购买，这样可以创造一些需求，这些大型运营商就可以成功脱身。

联合太平洋那时的价位是 150 美元，该计划是让该股每次涨跌 10%，同时把南太平洋的股价控制在涨跌 5%，他们认为这样就能产生预期效果。

联合太平洋因此下降到 139 美元，大量买盘开始涌现。然后在一天早上开盘一段时间后，有一两个纽约证券交易所的成员，偶然瞥了一眼交易大厅楼上的公告板，他们惊讶地看到联合太平洋一涨就是 10%，而南太平洋一涨就是 5%。联合太平洋在几天之内就跃涨到 190 多美元，而南太平洋也从低位的 60 多美元快速上涨到 90 多美元。这个联合太平洋的交易创造了 1906 年牛市的高潮，其时 20 只铁路股平均价格达到 168 美元，后来很多年都没有再达到这个数字。随着铁路股的大幅上涨，哈里曼仅从联合太平洋这只股上就赚到了 1.5 亿美元。知道这一内幕的主要股市投机商、金融家、银行以及金融机构，都成功地在高位出货清仓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十七章

市场恐慌

1907 年　超过面值的现金——病态市场——摩根出面救市——为基恩工作——基恩的交易特点——基恩对哈里曼的逼空——南太平洋基金受创——创办杂志

今年开年之初就露出不祥之兆，流动资本被去年大规模的操纵、拉抬和企业整合所吸收，现在到处显现流动性不足——不仅是美国，其他国家也一样。库恩-勒伯公司的雅各布·席夫已经敲响了警钟，他说，如果不修改《银行法》，提供一种更具弹性的货币，将最终促成美国有史以来最严重的货币恐慌。

国外战争、巴尔的摩火灾、旧金山地震和火灾，已经消耗了 20 亿美元的流动资本，相当于束缚了 4 倍的信贷数额。

通过特定渠道的信息，我确认许多拥有大量铁路股的大型财团已经把他们的股份分成几十、几百、几千股的小额股份，在悄悄出货清仓。

银行正稳步地收回贷款，定期贷款很难取得了，商业不景气，股市也不景气。没有人知道即将发生什么事情，所有的华尔街人，包括股票投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者、银行家和经纪人，所有从事股票的人都感到极度不安。

证券市值大幅缩水，罗斯福总统反对资本家试图合并大铁路运输系统的斗争导致金融界信心的完全丧失，紧接着又是一个时期内州政府和联邦政府对公司的打击，金融家们都爬进壳里躲了起来。

大型铁路系统正处于延伸和发展的进程中，但是它却很难获得资金，即使付给很高的利率。一些大的公司，例如纽约中心铁路和宾州铁路被迫发行短期债券，然而虚弱的铁路系统发现它几乎融不到一分钱。铁路前景如此堪忧，使铁路大亨和债券、股票投资者都深感担忧。

在年初，摩根先生就到华盛顿拜访了罗斯福总统，提醒他当前情势危急，建议他以总统的名义召集铁路巨头开个会。但是罗斯福决心继续实施他的激进计划，而不考虑它对金融、交通和商业的影响，他好像不关心会对整个国家造成怎样的损失，只要他能成功地将“某些巨富的犯罪分子”绳之以法。

恐慌的第一阶段，在这次会晤后的 3 月就来临了。罗斯福和华尔街相互指责。

在夏季，股市又一次狂泻，股价创下新低，美孚石油公司被处以 2900 万美元罚金。美国司法部长召开了新闻发布会，他形容自己就像一个猎人，“在一大群猎物当中他只打算逮一两只鸟”。总统也发表了相关声明，以至于华尔街对罗斯福政府投了不信任票。

到 10 月份，纽约和其他地区的银行开始倒闭，紧接着全国的各类金融机构出现挤兑风潮。现金溢价达到 4%～5%，也就是说，你在纽约的任何银行存入 1000 美元现金，你将得到 1040 或 1050 美元的支票。尽管有所波动，那一年最后的整整 3 个月，这种情况一直持续着。

11 月份，票据交换清算银行曾一度显示其准备金缺口超 5400 万美元；尼克博克信托投资公司在支付了 800 万美元的存款后就倒闭了；美国信托投资公司一个小时只能清偿少数储户，挤兑还未结束，其 2300 万美元现金已被挤兑一空；纽约的很多银行，都有很长的队伍整天整夜地排在出纳窗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

口前，华尔街每个角落都被激动的人群所堵塞。

最后，那些想借钱的纽约证交所的会员已经一点钱都没有了。J. P. 摩根这时进来挽救了局势，在形成一个资金池后，他授权借给在交易所有席位的经纪人2700万美元。这扭转了形势，但是要货币市场、银行市场、股票市场恢复正常还需要很长时间。

在那段时间里，联合太平洋的表现是市场状况的一个缩影。在1906年9月，该股在达到195.375美元的高点后，10月股价下跌20点，12月又有所反弹，然后在1907年的1月和2月连续下挫，直到3月14日，达到了前半段恐慌的最低点，股价跌到120美元，或者说比最高纪录低75点。

反弹和下跌交相出现——10点、20点、30点，直到5月、6月和7月的部分时间又出现一轮下跌和反弹；在8月，股价又回到了120美元左右。

这是一个令人反感的病态市场。我大致判断，联合太平洋作为每年派息10%的一只股票，哈里曼集团肯定在以有限的资金重新收集筹码，因为在此后的10月24日，恐慌已经达到了最严重的程度，而联合太平洋也达到它的票面价值这一最低点。哈里曼在摩根办公室走来走去，嘀咕说："联合太平洋每股100美元，却没有人愿意花钱去购买它！"

有一天，我收到消息称，詹姆斯·R. 基恩那天晚上想在华尔道夫见我。

我去拜访他时，他正在客厅与人洽谈，于是我被引到他的卧室。屋内的陈设没有一样显示房间的主人是一个千万富翁以及在股票市场上叱咤风云的人物，墙上挂着几幅普通的就像酒店里常挂的那种照片，家具是普通的华尔道夫家具，一张他自己的照片贴在小衣橱上，没有其他照片：显然他是他自己最好的朋友。

情况是这样：基恩对被称为"白垩版"的电子排字机器非常感兴趣，他开始是通过他的女婿泰勒先生贷款给该公司，最后拥有了它，同时，机器开发的效率很高，现在已经准备好投产。该公司的股票将在场外交易市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场放盘，他要我负责让承销财团认购该股。他承诺给我筹集资金的 5% 作为佣金，同时还有一定的普通股红利。

我们详细研究了这个白垩版交易，最终达成了一个明确的共识，公共速记员从楼下被叫上来，然后我们起草了一个合同并共同签署了。

在承担了这个筹款的任务后，我开始接触与基恩先生关系友好的人，或至少有良好的业务关系的人，但对我受到的接待我感到非常惊讶。像 J. P.摩根公司的乔治・W. 帕金斯、托马斯・福图恩・瑞安、奥加斯・贝尔蒙特这些人似乎对此一点也不感兴趣，他们似乎认为，这样一个提案对于基恩先生来说有点反常，他已被认为是股票市场上的大投机商，搞的都是像混合铜业、美国钢铁这样的大手笔买卖，他从来没有推销过自己的股票，而现在他却正努力在场外交易市场为一个企业筹资一两百万美元。基恩后来告诉我，贝尔蒙特甚至让他的秘书给基恩打电话询问那是否真的是他的企业，还有许多其他人根本问都懒得问。帕金斯告诉我，对J. P.摩根公司来说这个融资额也太小了，也许他们怀疑基恩可能想向承销财团抛售他的股票，那些股票就价值几十万美元。

但我还是成功地从查尔斯・ W. 莫斯和其他一些人那里获得了相当一批财团的认购，但正当我准备将这笔资金收集起来的时候，华尔街恐慌爆发了，其影响如此之大以至于华尔街的一切都瘫痪了。基恩先生将我筹资的时间延长了 30 天，并亲自在合同的下面签了字。

我所拜访的人中，有一个是大场内交易商。“告诉基恩先生，”他说，“在恐慌中我已经失去了大笔财富，我不能再去他那儿投资了。”

这个白垩版事件让我在基恩先生办公室里出入频繁，它位于宽街 30 号约翰逊大楼五楼，入口处在走廊的最西头。门上没有名字，从外面看上去办公室像空的。敲门后，办事员吉米会走过来，把门打开几英寸，拿起名片，让我站在大厅里。如果基恩先生愿意见我，吉米将带我进入一个走廊，在它的尾端是一个坚实的橡木门。内部是一个大办公室，它有好几个窗口采光，占据了大楼的一角。纱窗有半腰那么高，当老人仍在忙碌的时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

候，夜色会落在纱窗上。从狭窄的新街，还有更狭窄的交易所、交易法庭的经纪行和宽街 67 号的人都能看到这位华尔街重要的投机商站在他的股票价格收报机边的身影。

基恩办公室的墙壁上面都是油画和图案，主要是赛马，有多米诺、多宾斯以及塞森比，都是基恩马队的著名成员。在角落是一个卷边的桌子，旁边还有一个小的扁平桌子，一个沙发椅，还有一个书桌摆放在另一边，房间里还有三四把坐上去似乎比较舒适的椅子。

在靠新街那边两扇宽敞的窗户之间，股票价格收报机摆放在一个底座上。在隔壁的一个房间是电话间，供他与他的代理商进行交流，而他在报价机旁边的电话连接的显然是与他有业务联系的经纪行。

基恩是一个老年绅士，灰白大胡子修得有点尖，生性爱马，一双眼睛是我见过的最尖锐的眼睛。他的神态像一个南方绅士，握手也是轻轻的。他的前额有点秃，灰白的头发和他的胡子是一样的颜色。他的声音很高，总体给人的感觉像 60 岁左右。

基恩先生习惯于以问你对市场的看法作为话题的开端——好像在华尔街的任何一个人知道的都像他那样多，最常见的回答是问这个老人他是怎么想的。虽然他并不习惯透露消息，但关于他是看涨还是看跌，他还是会坦率相告。我最近一次的买入是在股市大跌之后，当时市场是在低位，整个形势似乎毫无希望，然而，他毫不犹豫地说："我认为市场会变好，它给我的感觉好像是卖完了。"而市场确实是变得更好了。

我习惯于站着面对他，把左胳膊肘放在他的报价机上和他谈话。当他听我说话的时候，他将行情记录纸带放在左手，眼镜放在右手，有时会戴上眼镜弯腰去仔细查看刚才错过的那些片段。当他眼睛从纸带上抬起时，我又可以继续讲下去，但直到他看完纸带都是一个人在发呆。如果在读纸带行情的时候，有一些东西刺激到他的神经，我说的话他一个字也不会听进去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他在思考的时候，会在办公室里走来走去，在此期间，他合并双手，前臂轻微举起，好像是通过它们的重量带动他的身体。他似乎总是走同样数量的步伐，每一次都准确测量过似的。他似乎记住了一定长度的交易量和交易价格，并以步伐来衡量分析其时间间隔。有时，他回去重新检查纸带，然后又继续踱步。常常，他走到电话机旁，以谨慎的口气询问："谁在买那么多雷丁？""联合太平洋进展怎么样？""你买到余下的 B. R. T 了吗？"然后回到纸带，反复地检查、步测，并完成心理消化。所有这一切大致需要两三分钟，但他总能回答我的问题，好像刚才没有任何事情发生，问题也是刚刚才提出来的一样。

有时我正准备结束我们的谈话，起身离开，他会说："坐下来等一会儿。"如果他正在想别的，不能延长交谈，他会马上改变态度说，有一些人等着见他，或者说他现在正忙着照看他的马匹。我知道，这些马匹大多是雷丁、联合太平洋和布鲁克林捷运它们 3 家的。

虽然在他的交易活动中，基恩先生常常控制市场，使它按他的意志运行，但在后来的那些年中，他也承认他已不能像过去那样影响价格了，市场已超出了他的个人能力。现在的股票太多了，他能操控的股票数量不能对市场产生太大的影响。现在每天有太多的投机商和场内交易员动辄交易 1 万~5 万股，由于新股的不断上市，公众的广泛参与导致市场的扩大，他的影响力下降了。尽管他年事已高，但仍然活跃在股票市场，而大多数与他同龄的有钱人已安定下来过着一种宁静闲适的生活，充分享受天伦之乐。

"你为什么想要另 100 万股？"在后来的这些年中有人问他。

"当一只狗刚刚才逮到一只兔子，它为什么还要去逮另外一只？"他反问道。

在基恩先生延长我去组织白垩版承销财团的时间后，金融状况变得更糟而不是更好，他决定等待。

我寄给他一个账单索要佣金，我对他作为一个股市投机商的能力十分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

敬佩，我并没有过多想他会找借口不付给我佣金。他在我的合同上签过字的，我已经做了我该做的工作，但他表现的好像他已经破产，好像他“不欠我什么”。后来我不耐烦了，我写信告诉他我将起诉他。对此，他让他的律师打电话给我讲了一通大道理，他说基恩先生不付佣金不是他的过错。我回答说，这也不是我的错，但站在我的角度，我会继续打官司。律师最后表示愿意建议基恩支付，如果我能“减掉几百美元”。我告诉律师说，他可以因为他所做的辩解把那几百美元收入他的腰包——尽管他辩解得很糟糕，然后同意了这个解决方案。

当我去基恩办公室时，老人递给我一张收据，是付给我的那些钱，并要求我签字，我就签了。但是，当他伸手要收据时，我把它放在背后不给他，并说：“当我拿到支票时，我才给你收据，基恩先生。”

他很受伤地瞥了我一眼，然后去了他的会计部门，并带回了支票，我用一只手去接支票，用另一只手把收据递给他，但是他并没有因此对我有敌意。

有次他对我说：“最佳买股票的时机是当他们一起下跌的时候，最好的卖出时间是在整体股票都处于强势时。”

虽然这一准则对于20年后流行的股市不是那么有效，但当时是非常适用的。

一次，在同基恩先生的谈话中我得知，他已经看到了我同华尔街另外一个人的交往信函，在那封信里我称基恩为杰出的操盘手。这件事好像激怒了他，他在他的办公室叫嚣、发牢骚、小声地诅咒，最后他蹦出一句话：“你认为我是什么人啊——劳森？”

很难理解他对自己的那种优越感，因为虽然他的方法与劳森的不同，但他肯定是一个华尔街操盘手，至少根据我对这个词的理解是这样。就以南太平洋集资事件举个例子吧。

联合太平洋控股了南太平洋，哈里曼一直把南太平洋的盈利用于发展上，而不是分红。基恩看到了一个可以利用的机会，为自己的账户买了一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些股票后，他组织了一个基金，购买了20万~40万股南太平洋股票，想迫使哈里曼支付红利。

哈里曼通过密使首先得知了这一蓄谋的交易，因为基恩的一个密使提出要与他联盟。他说，基恩有能力在未来的年度会议上通过一个文件，不让联合太平洋对南太平洋股票行使投票权，但哈里曼并没有在意这件事。

然后基恩设法会见了哈里曼，他说，他拥有大量的南太平洋股份，想和哈里曼一起，在市场上大量购买该股，或者哈里曼独自购买。如果这笔交易做成了，联合太平洋能够获得南太平洋股票全部的控制权，然后可以发行4%的债券作为交换。他提请注意他在控制大宗股票市场运作上的技术，如同他为摩根财团所做的对美国钢铁公司的控制和派发一样。

哈里曼安慰基恩说，将把铁路的收益用于进一步的发展，加强和扩大资产是必要的，因为有大量的债券债务将在几年内到期。基恩向哈里曼保证说，他不想带任何敌意地去做，在不告知的情况下他将不采取任何行动。

持有该基金的公众在相对狭窄的股价波动范围内就获得了大量的股票。令我感到奇怪的是，购买如此多的股票居然没有将股价推高15~20点。我推断是持有大量股票的那些人给基金提供的。

爱德华·劳特巴赫向哈里曼提出如下建议：他认为，基恩的基金持有约17万股南太平洋，此外，他个人还拥有7万股，为此，基恩先生正考虑采取法律行动，可能会造成很多麻烦。他建议，基金的股票可以每股70美元回购，而基恩先生的股票以每股78美元回购，哈里曼没有理睬这一建议。

基恩和他的团队在纳什维尔美国巡回上诉法院提起诉讼，责成联合太平洋于1903年4月在开曼群岛的比斯蒙特举行的年会上不能对其南太平洋股份行使投票权。如果该文件得以通过，那么基恩和他的基金当然就是有控制权的一方，但是该诉讼以缺乏司法依据为由被拒绝受理。这次会议如期举行，联合太平洋表决了它的股票，保留了它对南太平洋的控制权。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这还不是这次不寻常的华尔街强盗行径的全部，哈里曼通过卖给威廉·洛克菲勒30万股联合太平洋公司持有的南部太平洋股票，已经准备好应对巡回法庭不利的判决。即使这个案件受理了，基恩他们也得不到任何好处，因为股票投票权已经归哈里曼的朋友洛克菲勒了。

由于已经确定了30万股股票的表决权，从而确保了市场赋予联合太平洋的控制权。哈里曼-洛克菲勒集团曾故意以高价向基恩基金提供了大量的股票，因为该基金当时是那么急于想获得控股权而不惜高价收购。

当法院裁决下来的时候，在这么一个极其缺乏信任的市场，所有人都不再相信基恩。那时我碰巧听到一些流传自基恩办公室的信息，毫无疑问，这是他起诉失败后第一次出售自己的股票。既然他在这个极其重要的游戏中失败了，他只能卖出基金的持股。他发现，其他大型运营商是在落井下石，如同一句嘲笑的话所说：他们在竞相大量卖出。他还了解到，T. J. 泰勒公司办事处的一些账户也持有大量的南太平洋股份，他立即下令全部清仓。

南太平洋的市场形势继续恶化，抛售这么多股票，再加上“落井下石”的操作，导致股票从60多美元直跌到30多美元，基金损失达300万美元。T. J. 泰勒公司，其同伙、客户和华尔街上或整个美国买进南太平洋的人，他们究竟损失了多少，这是没法估计的。但是，当抛盘进行到高潮时，在低位39~41美元，显然有人接手了大笔南太平洋股。我想，在下面接盘的是做空的内部人在平仓，本次操作他们获利在300万~500万美元，那些他们巧妙地卖给基金的股票现在又都买回来了——哈里曼集团在底部买回了比卖出更多的股票。这么低的价格以前没有过，以后可能也不会再有。

1907年春天的第一阶段恐慌之后，债券交易变得很萧条，我重新考虑建立一个教育咨询类的金融领域出版物。因为我本人是如此渴望尽我所能去了解股票、债券、投资和贸易，我相信全国各地肯定有成千上万的人也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对这个话题感兴趣。

当时市面没有任何这种出版物，当然，一些日报每天也刊登一些财经消息，另外还有一种周刊。但我的想法有一些不同，如果我能把人们的注意力集中在理解贸易和投资的必要性上，就能引起公众的兴趣，建立真正的流通量，并且能从经纪业和债券机构获得大量的广告收入。

可能任何人都比我更适合做编辑出版杂志的工作，我对出版事业一无所知。事实上，我都没有意识到在第一份副本制作和印刷之前要制作一个样品。

过去的经历没有任何东西给我这样一个感觉：我是一名作家，更何况专攻金融学科，作为一个经纪人的工作与写作和出版没有多大关系。

这种杂志一本要花费我多少钱，除了对印刷费用和纸张价格有个大概的了解，我对其他是一无所知。但是，我有一些资金、一个在交易所 43 号的小办事处，和一个要付周薪 10 美元的雇员。

我的想法是办一个月刊，售价为 1 美元 1 年。一个对出版业务有所了解的朋友建议我卖 3 美元 1 年，或者 25 美分 1 本。我听取了他的意见，他还告诉我如何制作一个样品。

我开始为第一期第一册收集材料，包括 30 多个单页。我很快就发现，我不得不自己写其中大部分——这是一项很艰巨的任务。手头上最好的东西是讲解我对 1904 年市场转折点的预测方法的备忘录，这在本书的另一页我已提过。我还有一篇名叫《一个成功投机者的法则》的文章，由迪克森·G. 瓦茨撰写，他在棉花交易领域很成功。我写了一篇文章，谈在股票市场什么点位下单最好，另一篇是关于持有一定数量的投资证券而不是把钱存在储蓄银行的优势，我从休格·麦克罗伊那儿得到一篇文章：《棉花市场的测度》。我从其他出版物剪切了一些材料，并买了一本股票交易的故事书。然后，我面临的任务是以编辑的身份写一篇“编者的话”，为这个新出版物刚刚问世存在诸多不足而致歉，这篇“编者的话”占了一页。

“编者”说，所有交易都是投机，投机就是一种交易。大多数人在交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易和投机中都失败了，在股票投机中失败的95%的人之所以失败是因为他们忽略了要以正确的方式进入股票市场，忽略了技术因素，而市面上没有什么可以提供给那些想要了解股市的人，因此，一般人在大多数情况下都是在不怎么了解股市的情况下进行了交易。

“编者”认为，通过收集、挑选和浓缩所有可用的有关这一问题的资料，并以精练的形式提供，可以增加公众对华尔街的了解。文章提出，衡量每篇文章的价值，是考虑它能否增加读者口袋中的钱。模拟交易的实例将刊出，读者的合作也是需要的，为提高该杂志对普通交易员和投资者的价值，编者欢迎读者提出建议。

我还得为这个可怜的小东西起个名字，我叫它《行情快报》。

一个设想，一张卷边办公桌，一个企业就成立了。我这也算一个，我一直通过跳出船外学习游泳。

把这份新杂志的杂七杂八的材料拼到了一起，我现在得找地方把它印出来。詹姆斯·R. 基恩的白垩版公司尚处在非商业阶段，但他有一个开发实验室，那儿的机器运转良好，而且我认识经理尼古拉斯先生。他为我的第一份杂志做了一个白垩版，印版被送到威廉大街伯克利出版社印刷，大约印了100本，还留了些空白地方做广告。

带着其中的一些样本，我拜访了一些公司如海登-斯通公司、阿尔弗雷德-梅斯特公司、哈伯德兄弟公司、查理-费尔查尔德公司、阿特伍德-范利特公司，并在我的第一期杂志面世前出售了价值300美元的广告版面，范利特以50美元占了整整一页！其他的各以25美元占了半页。带着这份包含6页广告和30多单页的读物，我让印刷厂印刷15 000份，我打算卖给华尔街那些饥渴的公众。

我永远不会忘记当大圆柱印刷机辗过，生产出第一本完整的印刷品时我是多么的激动。我有一个消息，但我不能精确地知道这一信息是什么，也不知道如何才能让别人收到它。直到不久后我才意识到，我成功的机会就像从康尼岛游泳到欧洲。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当所有杂志都印刷好后，我的问题是怎样把它们卖出去——也许可以通过订阅。我列了一些客户名单和一些对股票市场感兴趣的人，也列出了一些债券、股票和棉花交易所，然后寄出了 10 000 ~ 12 000 本，然后我拜访了美国新闻公司的哈特先生，把《行情快报》拿给他看，并问他我是否可以在报摊上出售。哈特先生告诉我，那是根本不可能的。

但在阿什维尔公司的老客户中，有一个叫格雷戈里的人，他是《旅行杂志》的老板和出版商，这本杂志以前叫《铁路新闻》。他从纽约中央铁路公司那里购买了这个杂志，以前属于该公司的内部刊物，所以我决定去找格雷戈里。

“格雷戈里先生，”我说，“我已经开始从事出版事业，但是我对它毫无了解。这里有一个样本，我已经寄发了第一版的大多数，请告诉我怎样让它在报摊上流行起来。”

格雷戈里非常好，他把他的发行经理介绍给了我，在他的帮助下，我给这个新刊物做了一个宣传。这是要寄给报刊经售人的，每份夹着一个明信片，寄往美国新闻公司，同时邮去了很多这期杂志。几天后，美国新闻公司发出了订单，后来开始发来更多的订单。人们一方面希望能在报摊上购买该杂志，另一方面，他们看了看每年 3 美元的订购价，认为它可能都难以持续一年。

那是在 1907 年的 8 月，我开始为第一本《行情快报》准备材料，虽然我定的日期是 11 月，但大约是在 10 月 1 日的时候这本杂志就弄好了，这样我就有一整个月来为发行做准备。不久后，我马上开始计划、撰写、准备下一期。我写了一个关于詹姆斯 · R. 基恩的故事，另外一个是关于一个场内交易员操作结果的，然后写了一些关于交易的材料，以及如何选择低价股；其间得到了一些股票市场的故事，经过允许，我引用了托马斯 · 吉伯森书中关于投机的一些章节。我开辟了一个调查专栏，问题和答复都是我自己写的。最后，我确定杂志为双面，订阅价每年 3 美元，对订

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阅的用户赠送一本价值 15 美元的书《伊利的故事》。

下面是我对出版业的认识愚昧的证据。我的双页杂志是那么有优势，我觉得人们会排着队来订阅我的 3 美元杂志。我的确获得了订单，但以 3 美元的杂志定价附赠 15 美元的书，这让美国邮政总局觉得我很可疑，他们现在拒绝给我二等邮政费用，因为他们部门的规则是任何赠品不应该是订单价格的一半多，而我的赠品是订阅价格的 5 倍！

对于第三期杂志，我说服爱德华·沃瑟曼给我写一个雷丁的故事，然后我印了大量广告，并雇用了一个人去纽约市张贴。一个谣言传播开了，说这篇文章是沃瑟曼要发起一个新的拉升雷丁战役的开端，雷丁股迅速上涨了 15~20 个点。艾迪·沃瑟曼对这样的结果感到非常的满意，他表示愿意购买我的杂志的一半股权，但我告诉他，我的股权是不卖的。我知道，如果我出卖股权的话，他会立即选自己做主编。

很明显，如果我自己只需写杂志的大部分内容，我就可以为自己减少一项可怕的工作，所以我到处寻求撰稿——是无偿的。

我得到了一些很好的材料，波尔-维切尔公司的拉利·奇恩，是证券交易所会成员，给我写了满满一张纸，波士顿的蒙哥马利·罗林斯也给我寄来稿件。我自己写了几页关于执行指令的技术和套利的经验，这是我从 E. W. 瓦格纳粮食交易中得到的启示。然后有一天，我碰到了罗杰·W. 鲍伯森，他告诉我，他正在写一本书，由系列文章组成，是关于金融统计的理论。我建议他让我采用这些文章，他同意了。我在好几期中都采用了他的文章，它们最终被作为鲍伯森的第一个广告运动的基础。

我的读者应我的要求提出了许多建议，他们要求给出技术点位的解释，我开始写一些小文章如《操纵机制》、《一只股票的价格是如何被拉高的》等。我搜索我的旧数据以得到一些想法，在那里发现了许多，我把它们都用上了，然后不得不想出新的来。

这些文章似乎在读者中反响很好，我的读者开始要求关于盘口解读方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面的全面文章，也就是说，通过市场自身的行动来判断它的进程。这样的要求是如此之多，我明白如果我能沿着这条线写出点东西来，那将有很多人订阅该杂志。从哪儿得到它是一个问题，我所知道的了解这个话题的唯一的专家是基恩先生，但他不会泄露他知道的那些东西。从观察中我了解到，他从纸带中得到的比从任何其他方面得到的东西都要多，市场运行是他进行交易的生命线。最后，我发现我不得不自己完成这项工作，但我并没有准备好去解决它。在我准备好之前，我的读者对于此话题只能读到一些无关紧要的小文章。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十八章
套牢大空头

1908 年　试图影响媒体——让《行情快报》正常运行

在 1907 年的熊市期间，J. 伯兰特·沃克是西部股票市场中有相当突出业绩的操盘手。据说，他赚到了一两百万，在那样萧条的市况下能做到这样已经很不错了，在把西部的生意被转移到雷克伍德之后，他最后来到了纽约，并在郊区定居下来。

他看见我的杂志，让我去拜访。当我到达时，他就美国钢铁讲起了长篇大论，他认为该公司的现金相当薄弱，将无法继续支付优先股股息，“你知道，在最近的一次晚宴中，美国钢铁的合作伙伴卡内基说：‘孩子们，我们将以 10 美分买回我们的财产！摩根撑不下去了。’”

“你可以看到，”沃克接着说，“为什么我对这个股票看跌，为什么我要大量地减仓。这是我准备的一些材料，我想你也想要把它印在你的杂志上。”

他递给我一篇文章，他所告诉我的都在里面详细地阐述了，都有数字作为支持，反复强调可怜的美国钢铁公司已经毫无希望了。然后，他叫来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他的秘书，说：

“帮威科夫先生以每股 26 美元的价格卖出 200 股美国钢铁公司股票。”这意味着他在出钱帮我交易，如果盈利了，我将有利润，如果损失了，他会承担这个损失。

我说：“让我再看看，沃克先生。”然后我拿起文章。我拿回材料仔细阅读了一下，并做出不刊印它的决定——因为我的判断与它不相符。我不会将《行情快报》用于增加大投机商的利润，无论他们站在市场的哪一方。我也不愿意在 26 点时做美国钢铁股的空头交易，不管有没有风险，因为它离 1907 年恐慌的最低点只过了几周，只涨了几点。

所以，我把文章还给他说：“对不起，沃克先生，我不能刊印它，我想你最好让你的秘书取消你叫他为我做的钢铁股票的空头交易。”

沃克保持对钢铁股票的空头，不久前我听说，他做空股票的钱全部损失了。当恐慌继续的时候他没有明智地及时平仓，他已经玩过火了。

当《行情快报》发行 6 个月后，我还是编辑、主要投稿者、总编辑和排版人、文章的联络者，也是广告宣传负责人、营业经理、统计员。我每天 7 点钟起床，在家里工作直到下午 2 点，写文章和为出版物准备材料，然后吃午餐，并在办公室工作到晚上 7 点，晚饭后我继续在家里工作到午夜。所有的文章都是我手写的，首席助理在办公室里可以用一台打字机，但是她有很多的其他工作要做。我无法在办公室里写作——因为那里干扰太多了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十九章
盘口技术解读

1909 年　公布问题——测试机械式方法——哈里曼的操纵——股票市场技术分析——学会读盘——逐级加仓计划——“纸带解读研究”——成功的关键

在准备了一期又一期的《行情快报》后，我发现我比别人从中得到的更多。刊发的文章只不过是我审查、思考过的众多材料中的一小部分，它们中的大部分都具有某一方面的价值，使我获取了许多新的知识。撰写这些文章使我理清了头脑中的很多东西，许多东西我想都不用想就会浮现在脑海中。

读者针对投资和投机的技术性问题的询问也很令人兴奋，它涉及的范围非常广泛，当我的知识不足以应付时，我一定会先找到正确的答案再回答这些问题，我把它作为自己的一项任务。

那个时候，许多人相信用机械式的分析方法就可以击败市场，也就是市场要由一套方法来判断而不是通过人本身的判断，道·琼斯和巴布森都提出过这个方法。怀揣着在股市钻空子发大财的策略方案，各种各样的人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不断地涌现出来，他们每一个人都确信自己的方法会带来巨大的财富，但很少有人能赚到钱，因为总有这样那样的原因使得他们不能如愿，即使他们掌握了致富的神奇的钥匙。他们中的一部分人愿意让我测试他们的方法，其他的人则带有疑虑，他们要求预先支付1000~5000美元的现金作为透露他们机密的代价。

我天天面对的都是这些杂乱无章的计划，终于有一天，有一个人带来的主意听起来不错，并且他同意让我去测试。他拿出一个口袋大小的书，上面写着过去很长的一段时间内，活跃龙头股股价的最高和最低纪录。他让我拿着手册，快速地读出雷丁和联合太平洋铁路公司每天的股票价格，从1907年1月1日起。对每一个价格，他会立刻做出买进、卖出、清仓的回答，就好像他看着股票报价纸带，对经纪人发布交易指令一样，而他每次买进、卖出、清仓的指令似乎都是贴近最佳买卖时机的。开始，我认为这其中肯定有把戏，他记住了那些股票的价格变化波动，他总是把他的风险控制在两个点的波动以内，这也是那个年代股票市场通常的止损交易指令。他也经常有损失，特别是在那些波动幅度较小的市场；然而当股价一直趋向于同一个方向波动时，他的做法总是正确的，而且能创造出巨大的利润。

我用不同时期不同种类的股票来测试他，他果然有些门道。于是他告诉了我他方法的奥秘，听上去似乎是能赚到钱。然而，不久以后，通过进一步的研究，我坚定地认为那种用机械分析来代替人本身的判断的方法注定会失败。作为他的方法基础的计算过程忽略了一个重要的事实，那就是：股票市场永远不变的就是它的不断变化。或早或晚，这种僵化的方法会使那些盲从者遭受到打击。

我们说的那个人并没有足够的钱，他仅能购买10个份额的股票，他想找人提供给他相当数额的保证金来让他进行100~500份额的股票交易。我已经充分领略到股市的不确定性，因此决定还是按我自己的方法来做交易。有些人尝试了他的方法，获得了很好的收益，然而有些人却失败了，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特别是在1909年9月之后，由于E. H. 哈里曼的逝去，整个股市的特点已经改变了。

有人也许会问："这怎么可能发生？难道股市能由一个人控制？"答案不是这样的，但是哈里曼的性格和方法的确影响了他和他的两个主要助手威廉·洛克菲勒和H. H. 罗杰斯所进行的操作，和他相连的还有国家城市银行和库恩-勒伯公司。像对联合太平洋铁路这种市场龙头股的操纵行为，就带着哈里曼的印记，如果一个人真的理解操纵行为的话，这是很容易清楚地辨认的，也是很容易解释的。大家要做的就是要观测一只股票准备拉升前底部吸筹的各种痕迹，当这只股票到达我所称的发射点位、股价开始上扬时，这时不仅可以积极跟进，而且逐步加仓，用金字塔累进的方式扩大交易。

哈里曼在这种战役中的做法是先把股价打低到他认为可以购买的区间，然后在这个特定的买进区域内搜集一切可找到的股票，大举扫货。其间会有大的下跌以便振仓，这样做的目的是为了使那些并不坚定的股票持有者出局，比如那些设置了止损点的人和被股票弱势信号吓退的人。然后，哈里曼会让他的股票在几个点的范围内小幅浮动，保持沉寂长达数周，让任何人都无法从这只股票中赚钱，时间一长，持有者就会灰心丧气放弃持有，而去购买更活跃的股票。换言之，他首先打压股价，驱赶持有者，然后保持股价的长期低迷使他们感到疲惫而失去持股的信心。

这些操作都明明白白，大家都能看得到，但能看懂的人却很少。如果一个人知道如何解读这些运作，他将会发现在真正的拉升开始前，几乎看不到什么交易量。那是因为在那个价格水平，再也没有要卖出的股票，再进一步地压低股价已经没有什么用处，振仓驱赶股票持有者已经没有空间，而且股价的新低可能会吸引来新的自己不希望的购买者。同样，在吸到最后500股筹码前就拉升也没有好处。

哈里曼操纵的风格可以在查理·麦当劳或其他重要的哈里曼经纪人的操作中看到，那是在那个年代的交易规则下完成的。他们带着"拉升"的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指令来到太平洋联合公司的人群中，挂出巨额的如 10 000~25 000 股的买单而无须接受较小的卖单。这样能够收到所有卖出的股票，然后他们会迅速地将买价提高 1/4 点或 1/8 点，其他较小的购买者和卖空的不得不提高他们的出价，提高到相同的水平或者更高。如果没有股票要卖出，他们可能出价更高。市场上一种诡异的氛围形成了：想卖出股票者会收回他们的卖单，即使他们已经接到了卖出指令。这种持续的人为制造的供不应求是我在以后的文章《造势时代》中要重点叙述的部分。

这些做多的操纵手法都是建立在哈里曼最重要的一个市场原则上的，当有人问他是不是能够在 80 美元的价位上卖出一批南太平洋铁路公司的股票时（当前股价为 70 美元），他的回答是不行，但是他会拉升至 120 美元后再按这只股票的平价（100 美元）卖出。原因是，当在 80 美元的价位卖出时，10 个点的价格上升不会吸引许多追涨者跟进，然而，50 个点的上涨会带来众多的追随者。一个巨大的市场形成了，任何数量的股票都能卖给那些追涨者，因为他们自认为以 110 美元或 100 美元的价格买进先前达到 120 美元的股票是捡了便宜货，是很精明的举动。

这种机械的方法是基于哈里曼方法统治下的市场行为的，可以在一段时间内起作用。很明显，1909 年哈里曼死后，这种方法就不会获得那么大的成功了，因为那些在重要的股票市场起领头作用的后继者运用的是不同的策略，而且也缺少哈里曼那种雷厉风行的作风。

我那位倾向于机械分析的朋友的方法便考虑到了我上面提到的几点，但他是用绘成表格的统计数据来取代自己的判断。当我深入研究市场运行用以解释未来走势时，我才发现，没有什么能取代人的判断。

机械方法的作用仅仅在于：没人可以记住一只股票成年累月的所有的交易，而交易者需要知道该股以前的涨跌记录，他必须知道在过去的股市战役中一只股票在哪个点位被吸筹、在哪个点位出货；他必须知道操纵者是如何造势的，在交易中是如何拉升股价的，这些操作会持续多久，以及通常的接下来的操作。保持这些交易记录最好的方式就是使用曲线图。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作为《行情快报》的编辑，别人对机械式方法的研究促使我更深入地投入到对股票市场的技术分析和诠释当中（当时那本杂志完全致力于投机领域，虽然当后来杂志改名为《华尔街杂志》时，具有了更多投资杂志的性质）。

我越来越清楚地看到，股票的行情反映出背后那些操纵者的计划和目的，我开始研究能不能就从报价纸带中看出那些幕后决策者到底在想什么。我的编辑工作非常有利于我的自我学习，在收集对我的读者有用的信息的过程中，我也在积极寻找能够对我个人有帮助的材料。我的杂志订阅人看到的全是我收集到的精华，而那些被遗弃的材料却恰恰能够帮助我找到揭示世界上最伟大的市场游戏奥秘的密码。

我的一个朋友曾经是交易所的职员，作为场内交易员，他对许多市场技巧也熟稔于胸，我和他常常在一起讨论为了跟踪价格变化而读行情报告（正如大多数人所做的）和为了判读下一刻的走势而读行情报告的区别。

从股票供过于求股价会下跌，而供不应求股价会上涨的基本逻辑推断，我们一致认为在每一笔成功的股票交易中，换手率或成交量具有非常重要的意义。任何试图解读那些瞬间买进和卖出者心理的人，在某种程度上都可以观察到买方吃货的急迫和卖方出货的焦急，还可以从买卖单的量上看出空方和多方的力量，并判断是平价吃货，还是为了抬高或压低价格，或是为了打击买方或卖方的信心。

每笔交易都含有一定的信息，虽然那并不总是可以解读的。所有的股票不管是谁拥有、买进或者卖出，在行情报表上看上去都是一样的。但在股票买卖背后的意图却是不同的，这一点对了解股票市场心理的人也许会非常清晰。

每笔交易，只会被记录一次，都代表了买卖双方对价格达成的一致。这种意向的一致是在同一个特定地点——交易所的大厅里达成，即使买卖双方相隔千里。

并不是所有的交易都意义重大，解读它们需要分清哪些是重要的，并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看出其背后的意图。一些组织或个人会通过交易传递一些信息，解读者必须要善加利用。

拥有了数年的实战经验，我的那位朋友认为一个训练有素的行情分析者必须既聪明又谨慎，不但反应迅速，而且能够根据行情的变化及时改变立场——如果需要的话，他可以来个180度大转弯，立即空翻多或多翻空。这样的交易员可能对一只股票先看多，接着保持中立，接着看空。常常地，他会离场数小时或者数天，观察每一个转折，去发现任何可能的机会，有的机会就看着它们逝去，而在那些真正的机会到来时，就会牢牢抓住。

理想的行情交易员应该既不心存希冀也不存在恐惧，他进行这项交易游戏时，必须不能表现出紧张和精神压力，面对盈利和损失要有着同等的冷静，他必须让自己的直觉锻炼成为在交易中帮助判断的第六感。

我们认为，这么理想的一个交易员是要经过长期的一系列的失败锤炼的，只有通过长期的实际操作交易培养，才能完善他的操作风格，使他能够冷静地应对这场游戏。他必须有恒心有勇气度过一些困难时期，直至他的专业水准和自信心达到外科医生的水平——经历过无数的手术，手术中失去过一些病人却从不失去勇气。有了这样的经验和特性，就会在解读行情中获得成功。

我收到了许多机械的投资策略和投资“系统“，以至于有时候我必须工作到凌晨3点来检验测试它们。

当时一个被广泛关注和讨论的策略是道琼斯逐级加仓计划，这种方法建议根据一只股票的投资价值来买股，当投资者认为变得便宜时买进，如果继续大跌，则每下跌5个点或10个点就再购进一些。这个策略在表面上看起来很棒，但是据我所知，已经有许多人因如此操作而血本无归。

例如，我们在1906年联合太平洋铁路公司股票上设定一个10%的逐级加仓计划，当时联合太平洋铁路公司股票已涨到195.375美元，在接下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来的下跌中，当我的一位朋友看到股价在185美元时，他认为十分有利可图，开始在这个价位买进，紧接着它就跌到了160美元。股价一直下跌，他在135美元的价位上又继续加仓，心里觉得自己捡了个大便宜，因为他的股票的成本已经摊薄到了160美元。但是1907年的恐慌使得股票遭受了严重的下跌，在耗光了所有的资金之后，我的朋友发现他的账户被经纪人在116美元的价位上清仓。最后，当股价触及最低点的账面价值100美元时，他已经没有钱去补仓了。

在每一个用机械推断代替人的判断的操作中这种弱点总会时而出现，在编辑《行情快报》的最初几年里，我检测了数百个类似的方案，在市场符合他们的操作时，他们都会盈利，然而终究会有一天，他们的资金就会运转不灵，或者突然遭受毁灭性打击。

我越来越深刻地体会到，通过研究股票市场上的交易行为比研究统计数据的规律更有可能赚到钱。我想要在这方面获得更多的知识，杂志的读者也需要更多的启示。在许多场合，积极的操盘手们，他们或多或少都比较专业，眼睛扫过股票报价纸带上每笔交易，显然试图嗅出股票下一步的变动信息。然而他们忽略统计分析、盈利之类，而是仅仅关注于过去的涨跌、股价的高点和低点以及其他的技术性的暗示。

在股票报价机边，交易员们坐在高凳子上，他们没有其他本领，把所有的时间都用于买卖股票。在他们变得更加专业以后，当那些原本并不活跃的股票开始新的行情，上扬或下跌，他们会非常迅速地观测到启动点。

在从事经纪人行业时，我有一类客户：他们是我最好的客户之一，因为他们从不停止交易，他们从股市中赚的远比一般客户要多。在市场形势不妙时，他们不会大量地做多股票，因为他们顺应股市的大势，不管是做多还是卖空的判断都是根据形势做出的，他们一般的止损点是1~2个点——从不超过2个。

在我解析这个问题、分析难点的过程中，我成功地写出了许多对自己以及对别人具有重要价值的文章。在写文章的同时，我一直坚持实际操

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作，以把我的想法付诸实践检验。虽然我根据纸带分析进行操作也会遭遇损失，但在以后的股市逐利冒险中也许会抓住更大的机会，那这点损失也就不算什么了；我耐心等待，知道一旦掌握了正确的方法，我就会顺利得多。

所以我坚持工作，与我的读者分享我的发现成果以及我所能找到的最聪明的人撰写的文章。随着杂志不断的出版，我解决这个问题的雄心也随之增长。我在这方面的工作和研究越多，我就越同情那些对股市规律没有主见、在股市随波逐流的人。我的进步越大，就越有可能帮助、指导我杂志的读者，越有可能使他们在投资投机中获利。

我开始以“纸带解读研究”（也就是投资者常说的盘口分析——译者注）为题的系列文章的写作——因为我在那方面也还在学习摸索。

在我的工作中意想不到的事情是，我很快意识到在实盘交易中学到的东西比我能在杂志中写出来的要多得多。比如，我的直觉判断已经得到了极大的发展，不做有意识的思考就能迅速察觉市场形势的变化。

我对成功炒股的基本原则的掌握使我和成千上万人受益匪浅，这一点在从纸带解读研究的写作到当前这本书的写作这 20 年的实践中已经得到证明。

这些文章一经发表，就得到了广泛的关注。

不管是个股还是整个市场，都受着供求定律的控制，如何应对股票市场中出现的各种问题的关键就在于对这一原则的理解以及解读供求关系的能力。

《盘口解读技术》中包括了从 1908 年 9 月到 1909 年 10 月的行情分析。我收到的信件的回馈信息表明，我提供的正是大家想要的，提供实用的股市操作方法是正确的路子。这一系列的内容涉及判断大势、股灾中的操作、小幅和大幅波动操作、机械式交易、套利、止盈与止损，等等。

我最基本的观点是，市场自身的交易行为不断地提示着行情下一秒的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

走势，任何能精准解读它的人就都能在自己的交易中获得成功。

我证明了一个事实，供求定律控制着股票的价格，就像控制小麦、玉米、劳动力以及各种物资的价格一样。

一旦到达了那个阶段，每一个人，除了证券交易所大厅里的交易员和少数大的投资者，都会基于基本原则来操作，他们研究货币市场、农业的收成、商业经济等等。他们不理会投机，那是投机性的龙头股价格剧烈波动的最重要的原因。

我致力研究和解释的技术方法不被那些投机者们所了解，当我发表文章，说明市场实时的走向是如何确定和市场预测的过程，以及如何用技术性的知识作为基础指导交易时，那些证券市场的分析家们愤怒地咆哮了，他们反复地说我根本不知道自己在写些什么，他们坚持认为：基本因素才是走向成功之门的唯一金光大道。

任由他们去咆哮，我继续揭示和证实股市问题的真正解决办法，至少对交易员们来说，在于能研究了解市场背后的势力和促使股价涨跌的动力。这种力量可能是市场自然形成的或是人为操纵的，也就是说，价格的涨落或许是由于公众买卖导致的，或是很大程度上由于纯粹的人为操纵导致的。人为操纵，是为了引诱公众进行与操纵者意愿相反的操作来计划和执行的：当操纵者准备开始建仓时，他们就要打压股价，传播熊市谣言等不利消息，通过振仓逼出持有者的筹码或使旁人不敢接近这只股票，直到他们卖掉股票为止。当他们想要出货回笼资金时，股价将会被人为地拉升，发布一些耀眼的报表，诱导公众不断地买入这些泡沫。

股价报价带预示着即时的行情走向，因为内部人士的买卖意图表达了他们对上涨或下跌的预期。这时，当公众意识到发生了什么的时候，股价早就已经大大偏离了知晓内幕的人当初的价格买卖区间。如果一个人能足够专业地根据股票的交易情况来分析出知情者或操纵者的意图，就能敏锐地嗅出股市动向，顺势而动，让这些庄家们转而为他们服务，从而大获其利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我并没有声称我发现了新的原理，其原理和亚当一样古老，但我确实声称没有人把它挖掘出来，并把它作为一个股票市场运作方法发表出来。

我试图展示一个交易者在经纪行可以如何按供求规律操作，就像证券交易所的场内交易人员做的一样。交易大厅的交易员有个很大的优势就是不必付佣金，谁也克服不了佣金这个障碍，因为，那时的市场没有像数年后那样大幅度的波动。活跃龙头股的日平均股价波动是一到两个半点之间，只有那些领涨股，才可能在当日就买进卖出的短线中获利。

《盘口解读技术》介绍了进行自我训练和不断实践的方法，这种方法的目的是为了培养一种直觉判断，这是成年累月在股票价格行情表旁每周花费 27 小时的自然结果。在任何有价格变动的商品市场中，例如小麦、玉米、棉花、橡胶市场，每个投资者都应该学习及时感受市场的趋势，并且在几年后在那个领域都会具有那种直觉的判断。

《盘口解读技术》这本书中所建议的研究股票报价带的学习过程，就像在观看一间大房子里举行的一个集会。粗看只是看到很多人，近距离观察将发现他们各自的一些特征。但当你参加并融入这个集体中时，就将会发现许多他们自己的特质——他们的希望、意图和渴求，以及他们的习性、弱点和强势的地方，还有当他们在特定的情况下可能做出的行为。

另一种方法就是把市场所有的交易都看成是一个人完成的，在这里我们把这个人称作合成交易员。一个成功的交易员一定要努力去确定那个人背后的意图是什么，并且要积极参与到他的行动中去，因为他总是不断地用他的行动和方法来表达他的意图：或是通过他买卖交易的急迫程度，或是通过他交易量的多少以及股票波动幅度，特别是那些龙头股。

我们能够在股票报价带上看到的是各种各样股票的交易记录，你会看到它们的交易量，以及在什么价位上买卖的，进一步地研究就能够揭示其中独有的特性。一些股票比其他的要活跃，每日或每周或每月在一个较大的范围内上下波动，这就很容易被操纵者控盘。其他的可能会连续很多天

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

横盘，不具有任何的交易机会。有些则可能会突然开始快速拉升，为高利润的交易提供可能。一旦决定要彻底弄清这些，不断的自我训练和不停的实践是不可缺少的。

这个趋势是沿着最小的阻力线发展的，就像水的流动一样。当操纵者操作一只股票时，会把价格控制在一个特定的范围之内；当这个价格超过边界之外时，就意味着它已经在朝着操纵者们希望的或更高或更低的新价位上变动。当然，这些操纵者们有时也会做出一些迷惑人的举动。

在该系列文章中，我深入地阐述了如何把这些普遍的观察用于个股的操作，尝试在股市涨跌中获利。在每一个交易中要强调的是控制风险的必要性，没有人是常胜将军。基恩先生自己说过，所谓的成功就是 5 次交易中 3 次能够获利。在交易前的一开始止损点就应该被确定，必须在消除风险的前提下不断地调整，最终，如果可能的话，即使必须止损，也仍然有利润。我发现自己被迫要去创造各种术语以更清楚地解释不同的情况，其中之一便是“阻力支撑点”，这是一个后来被广泛运用的术语，用来指示在下跌的最后，买方的力量最终超过了卖方的阶段点，或是在上涨之后，买卖盘开始出现平衡的那个阶段点。

《盘口解读技术》原本是用来展示在经纪行如何不断交易的方法，过了一些年以后，股票市场特性的改变给这个方法带来了全新的而且是更好的应用：我后来用它预测了股票市场重要的波动，并且成为我在《华尔街杂志》以及我的《趋势分析》上发表的预测文章的基础，这些出版物成为许多年里我最成功的事业。

这本书讲述了如何判断市场的前景和不同的股票，至今仍然是很实用的方法，而且它也贴合了那些不愿频繁交易但想成功交易的交易者的需求。现在的投资者都喜欢等待着股票出现 5 点、10 点或者 20 点的振幅然后进行操作，在华尔街的历史上从未有过这种经常的宽幅振荡，因此他们有比以前更好的机会。与那些认为纸带解读已经过时的人截然不同，我认为具有这种知识无疑是华尔街投资者拥有的最有价值的武器。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果我现在开始我的华尔街生涯，并且掌握了这40年中它教会我的东西，我将会首先通过它自身的行为表现对股市做出判断和预测，这需要长期的学习和不断的实践，要进行实盘演练，对不确定性和危险的感觉、对利润的渴望，以及对损失的恐惧，都是一个人成功需要逾越的障碍。在这个过程中你必须用自己的钱去冒险，必须体会交易操作中的各种各样的情感冲动。当你进行了上百次交易后，就可以做到不夹带希望与恐惧地进行工作。要从长期的一系列交易中获得经验，每一次都需要从影响自己决定的因素中进行总结，每一次都需要把交易进行到底，直到深思熟虑后决定停止。由此，你将逐渐培养出一种交易员的特质和个性，能够决定自己是否适应这份工作。而事实上，很少有人能够做到这些。许多人天性中的一些东西非常不利于交易，决定了他和这项工作格格不入。

最大的危险在于交易过度，我深信许多人失败是因为他们的资金和经验与他们买卖股票的数量不成比例，这就是为什么在一开始学习的时候要小额交易，并保持一定的现金头寸以应对损失，因为损失在那个过程中将会很常见。

没有人会从我写的东西中觉得炒股是件容易的事情，而大众普遍会产生这个错觉，尤其是在牛市的时候。应该明白的是，许多富有的大投资者并不是一开始就拥有巨额资金，而是在股票投机行进行小额的交易，在那里他们的盈利仅仅是2个点或是20美元，菲尔德、曼宁和利弗莫尔等有影响的交易者都是如此。如果他们开始就投入2.5万~5万美元的资金，他们也许会失败。

我们应该明白，股市是世界上最大的赌博游戏，是供最富有、最有影响力和最强大的人玩的游戏，如银行家、投机基金、财阀和各种机构。他们中的一些人不但能够影响股市，而且在大多数情况下，还能影响货币市场；有些甚至能在一定程度上影响商业状况，并能在很大程度上影响公众的情绪。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十章

为腾飞而准备

1910 年　霍金煤铁基金——基恩离开——渡过难关的工作——侦测建仓吸筹——W. B. 汤普森的尼普森交易

在我与哈里森合伙期间，我有一个私人客户，他叫威廉·H. 齐格勒，是布鲁克林最富有的人之一，他对哥伦布-霍金煤铁公司股票很感兴趣，该股无红利支付，当时在纽约证券交易所的股价在 15~20 美元。

为了新股的发行，该公司的财政委员会为有名的股票经纪人和报刊工作者准备了一次宴会。我们乘坐私家车离开纽约并检查了该公司在俄亥俄州霍金地区的资产，我觉得这个公司业务相当单一。

齐格勒和他的朋友开始运作，将股价抬高到了 25 美元，而在高点附近有人让我出售一大笔股票，售股的收入将纳入该公司的金库。在未来的一两年里，该股下跌至 8 美元，然后到了 1909 年，在公司业务没有明显改善的情况下，该股股价直上 40 多美元。该股流通盘只有 7 万股左右，所以比较容易操作，45 美元每股已经高于该股票本身的价值。该公司在 25 年里只成功分红一到两次，它的出路已经被周围铁路公司的煤炭企业所堵死，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而我根据这次调查之行的观察，更加确信这次筹资行为不会有什么结果。

该股由詹姆斯·R. 基恩控盘，他是一只投机基金的经理，许多证券交易所的经纪行在该基金中都有股份。当股票涨至60多美元的时候基恩建议该基金清盘退出，因为即便在那个时候股价也已经远远高于其自身的价值。该基金的某些成员还不想退出，所以基恩只好违背自己的判断继续交易。好多人对该股做空，由于该股基本已被垄断，基恩就继续拉抬股价致使那些做空者不得不在更高价买回，最后股票涨到了90多美元。

1910年1月19日，股价暴跌，从88.5美元一直跌到25美元，其间没有像样的反弹。这对整个股票市场的影响可想而知，那些参与其中的公司及不幸的经纪人都损失惨重，他们是按每下跌1/4点就买入500股下单，最终买了2万~2.5万的股票却出货无门了。

我一直无法理解谁从那些基金中获益了，当然肯定不是那些破产了的公司，他们现在负债共高达800万美元。更不可能是那些出资组成基金的个人，可能真正获利的只有那位精明的谙熟这种操作的老人，因为当硝烟还未完全散尽的时候，他已经远赴欧洲了，完全逃离了法院的传讯和调查组的调查。

到今年秋季，创刊3年的《行情快报》已获得读者的认可，但由于定价只有每年3美元，其订阅数量还不足以赚钱。另一个问题是广告太少，因为该刊的发行量太小，还难以吸引那些想从公众获利或获得投资的企业来做广告。由于我没有专门的广告顾问，自己也没有多少时间打理这事，所以广告业务虽有发展但非常缓慢。

那时我对股票市场的兴趣在于作为一个学生来学习市场，而不是作为投资者来赚钱。我最大的兴趣就是股票交易，而办杂志就是这种兴趣的一个表达方式，其目的就是教读者如何成功交易、如何成功投资。它教人们去赚钱，可那时我却一味地亏钱，光靠杂志我甚至连糊口都成问题。我现在想找一份工作，让我渡过这个难关，直到《行情快报》能为我赚钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新成立的汤普森-图勒公司是华尔街最具潜力的公司之一，公司总裁威廉·B. 汤普森上校在1906年时曾因尼普森交易而声名鹊起，现在又在拉抬激励铜业；其余的合伙人有他的兄弟J. E. 汤普森、奥拉沃·图勒、波士顿的巴塞洛缪和洛维特。该公司每年在广告宣传上开销5万美元，而其办公楼占了宽街25号整个15层。

运用信函的方式招揽客户大有前途，而我也为此花费了大量时间和金钱，就这点而言我对他们就很有价值。我打电话给他们，说我并没有，也不希望有任何个人客户，做拉客户的工作我不感兴趣，但我告诉他们我知道如何更经济地增加他们的客户源。

结果我就得到了那份工作，现在我有了份生计。我从早上9点工作到下午5点，然后就去我的杂志社工作到7点。另外我每周还会在家工作几个晚上，这样我就能让杂志继续办下去。

那时候我一直在从两个方面研究股票市场：一个就是“股票投机研究”，就此我构思和撰写了一系列文章；再一个就是我白天在交易市场的分析观察，并不时进行零散股的投资实践。

现在我确信自己对市场的判断能力已经有所提升，就开始私下拍电报给波士顿发表一些观点，逐渐树立了准确预见的名气。巴塞洛缪先生——波士顿人和纽约人称其为“巴特”，对我的咨询工作很感兴趣并经常考验我：

B：维奇，你觉得现在的钢铁普通股如何？

W：我觉得有人已在悄悄建仓吸筹。

B：你是对的，就是我们在建仓吸筹，我们计划买入5万股。

我帮汤普森-图勒公司做了很多专题，比如，我们对新泽西的美孚石油做了几次调查。这是在美国最高法院宣布解散其托拉斯之前，那时其股票售价在500多美元。我从美孚石油的一个内部人那里拿到资料，资料显示该公司还有许多陆上石油，但却没有在其资产负债表中显示，这些石油摊到每股价值300美元左右。我把这一信息传给了几个重要客户，但很奇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

怪的是都没有什么结果，居然没有人用20美分去购买价值1美元的黄金。

然后，我的主要工作却是成立一个部门，通过广告和追踪调查的方式来获得客户。在我介入几个星期后就招来了客户，不久，一天就能招来一个，后来一天能增加2~3个客户。

尽管公司客户量很大，但是仍然不足以支付几个合伙人、几幢大写字楼以及庞大宣传费用的开支，客户并没有如期望般增长。业务员也招了，那种过时的广开经纪行的做法也采用了。我建立了一种招揽客户的机制，其中大部分工作可以用周薪12~25美元的女工来做，客户资源大大增加，我的合伙人是又惊又喜。

这是我和汤普森上校的第一份合同，现在他已经成为华尔街的一个后起之秀。他在尼普森交易中所获取的那几百万美元一直积极用来交易坎伯兰-艾利采矿股，在这个股上他从未失手。他精通采矿业——他有几个能干的工程师，但他更了解采矿业股票。

他除了控股激励铜业外，还持有5万股犹他铜业（后来在50美元抛出），更不用说还有其他数量众多的股票证券。

在尼普森交易中，他和他的合伙人以每股几十美分的价格获得了控股权。1906年，我的一个朋友让我注意该股，我也从投资该股中赚了点钱。

就在同一年，尼普森股有了大动作，汤普森给了古根海姆一份每股25美元购买大笔该股的期权。该股开始持续上涨，人们开始认识到该股背后有一个有价值的矿产资源，而且内部人士还毫不掩饰地公开了这一事实。

就在尼普森涨到25~35美元时，公众买该股都买疯了，场外交易市场上对该股仍有巨大需求。就有传言说古根海姆决定行使期权，他去拜访上校要求商谈此事，但令人好奇的是他们竟让他在会议室等了将近一个钟头。古根海姆开始怀疑起来，他抓起电话就问尼普森的价格。此时大量抛盘出现，股票走势很弱，显然有人在出货。他怀疑那些坐在会议室里面的人，一边让他在那儿等，一边在市场上以高于30美元的价位抛售股票，现在如果他行使期权的话，就要从上校那里以25美元的价格购买了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至此，上校在此役中大获全胜。他在办公室里兴奋得团团转，并且开始快速卖出所有尼普森股票，该股很快跌倒25美元以下，其余人只能亏本出售了。然后他就抛售完所有的股票，正如我前面所说，这些股票每股成本只有几十美分，硝烟散尽之后，他整整赚了1200万美元。

就在我刚成为汤普森公司合伙人的时候，那几百万美元又翻了几番，要是这笔钱放在普通人手里肯定赚不了那么多。我讨厌去想有人在一次交易中就赚这么多钱，汤普森的做法是拿几十万美元投资就要赚到几百万美元。尽管我没有为他算过账，但有理由相信，汤普森在尼普森交易过去后的五六年里，使他原来的资本又翻了几番。

好的，我在该公司期间确实获益匪浅，然而那段时间我却从未在股市上赚到钱。我没有投资资本，那杂志榨干了我的所有。另外，我还对内部消息很是怀疑，我总觉得内部人员对他们自己的产业会有错误的判断，他们给你建议时总觉得背后藏着把斧头。有时汤普森上校会来到我的私人小办公室，该办公室位于宽街和交易大楼之间拐弯处的楼上，装有一个股票收报机和一部电话，他会对着正在独自仔细研究市场的我说：“威科夫，叫你的人去买激励铜业！”我会从挂钩上取下听筒说：“买激励铜业。”报价单还没传回，他就走出了办公室，我并不会真的下单去买激励铜业，也不会建议别人去买。我并不觉得这会显得我对他不忠，尽管在公司有个不成文的规矩，只要汤普森说“买”，其他人就会去买他想做多的股票。但我与其买激励铜业（该股直到上校发出做多消息后才有所动作），还不如弄清美国钢铁和联合太平洋或是雷丁的可能走向，也许结果会好得多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十一章
新的业绩

1911 年　赢得名气——预测市场——新趋势启动——重新站稳脚跟

到 1911 年夏天，我开始在预测市场上有了点名气，我开始为汤普森·托尔公司和《行情快报》的读者解读市场动态。与此同时，我在《行情快报》每期的扉页刊登“市场瞭望”专栏，主要研究一般市场分析人士常常使用的一些要素，如货币供应量、盈利预期、农作物收成、行业发展等等。尽管我的讨论也是根据这样一些所谓的基本面，但只有我最亲密的朋友才知道其实我的结论并不是根据这些，而是基于对市场动态的分析。那时一般人——交易员、投资者、股票经纪，都不懂得用其他方法分析，完全根据市场的运行形态分析写一篇“市场瞭望”专栏文章可能远远超出了他们的理解能力。这并不是强调我自己有多么了不起，而是因为从我与成千上万的客户和数百个经纪人的接触经验来看，他们根本就没有像我做过的和正在做的这样来研究市场。他们会阅读各种新闻短讯、新闻快报，打听各种小道消息，追踪银行报表、报告、盈利情况和其他数据。而我在我的文章里要说的是，由于某些技术因素（这正是我采用的工具），我认为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那些要拉升的股既不会引起他们的注意也不受他们重视。我把我的思想用他们的语言加以包装，通过一段时间的准确预测赢来了大批的追随者。

我的读者问能不能想一种办法可以让他们更快地看到我的预测，我决定一周发行一次，于是在 1911 年 10 月推出了《趋势分析》。

读者立即对此做出积极反应，一两个星期之内新《行情快报》吸引的订户已足以保证解决我所有的经济和出版费用问题。

我已经知道这些新订户需要什么，他们对如何在股票市场赚钱的一般方法不太感兴趣，更确切地说，他们就是想知道在什么时候买入或卖出什么股票。对于这种信息他们宁愿多付点钱，哪怕我一个月的收费比其他资料一年的收费都多。《趋势分析》的订阅价格是每月 5 美元，一年 50 美元。

我平生第一次负债了，主要是因为我想出版一份刊物教读者如何战胜市场。我唯一成功的是使自己得到了一个教训——发现大众并不想受教育，而只要我给他们透露“内幕”消息就行了。我知道自己在这方面要比一般人做得更好，我现在要做的就是把它做得好上加好以吸引更多的追随者，从而带来更多收入。

几个月后订阅收入就上升到一年 6 万美元。

《趋势分析》就一张纸，内容分许多段，随便用个包装纸就能把上面的内容记下来，之所以能赚钱在于我对市场的预测大多数时候证明是正确的。

我现在在经济上再次站稳了脚跟，可以继续发展我的杂志事业了。在我的副主编乔治·C. 塞尔登的帮助下，我为该杂志撰写了大部分内容。现在我给编辑部增加了人手，这样我就可以每天从上午 10：00 到下午 3：00 之间专心研究市场，在收盘之后再写稿子。

从汤普森·托尔公司辞职后，我给他们留下了一个机构完备的展业工厂。我把总部还设在那儿，他们给我提供了一个很好的私人办公室，我给他们带来的业务足以弥补并远远超过他们给我提供的办公室和办公设备。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十二章
谢绝邀请

1912 年　海登-斯通公司的邀请——大交易客户——拒绝一个好职位

有一天，海登-斯通公司纽约办事处的管理合伙人 N. 布鲁士·麦克凯文问我现在在干什么，“我听说您已从汤普森公司辞职了。”他说。

我说是的，我现在正在出版《行情快报》，写趋势分析，并且做得很好。

“您来和我们一起做怎么样?”他问，“就像您在汤普森那边一样开展业务——就像您自己的企业!”

“我只接受合伙。”

“就我来说这没什么问题，”麦克凯文说，“但海登先生和斯通先生都不像我一样了解您。我想让他们先熟悉熟悉您，您看您先过来拿工资干段时间，让他们好有机会了解您行不行?”

“不，”我说，“我已经决定再也不为别人的经纪业务忙活了，除非我自己在里面有股份。”

于是我们确定了一个日期，让我去见见其他两位合伙人，而同时发生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了一件事，使我有机会向他们展示我在招揽业务方面的能力。有个大交易商，他的总交易量达到了一个很大的数字，一直对我的预测方法很感兴趣，这时跑来见我。

“如果你把总部安在一个好的证券经纪公司，”他说，“我会给你一些业务。”

我把这件事告诉了麦克凯文，并要求他推迟我和他的合作伙伴的见面。他让我搬进他们公司的一个私人办公室，我就带着这位客户搬过去了。我的其他个人客户也都跟过来了，有几个月，从我那间私人办公室里传出的交易量占到整个纽约证券交易所总交易量的1%~2%。

那段时间结束时，我和麦克凯文又谈了一次，我问他和他的伙伴对我的展示怎么看。他说他们觉得非常好，但他们更愿意再聘用我一年。他问我想要多少薪水。“一年25 000美元。”我回答。他只答应给我一年1.2万美元。

“你最好仔细考虑，”他说，“这不是很多年前，那时我在波士顿客户室为海登-斯通公司董事会张贴海报，我现在在公司的股份已经超过100多万美元。”

我说：“如果我答应一年拿1.2万美元来帮你拉客户，我确实可以拿到这1.2万美元。但你拥有整套工具、理念、系统，我只有1.2万美元，而你的东西价值几十万美元。如果一年以后，我们达不成协议，我还得回到我原来的地方，我想我们合作不了。”

然后我就开始考虑作为合伙人进入另一家证券经纪公司，许多客户来找我，我最好能让他们有个安顿的地方。他们是《趋势分析》的一个副产品，少数人坚持要求建立更多的私人关系。但我并不关心这一点，并保持自己大部分时间与世隔离。我花越多的时间来认真研究和思考市场，就越能做出更好的判断。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我的杂志现在投机方面的文章越来越少，而越来越多的文章致力于对投资和融资的研究。

因此，我决定将其名称改为《华尔街杂志》。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十三章

选择最佳合伙人

1913 年　又当经纪人——挑选最好的股票——预测盈利——通用汽车期权——抄底

这一年，我作为一个特殊合伙人加入了阿尔弗雷德·梅斯特证券经纪公司，并对该公司投入了一笔资金。

我继续做我的杂志，写趋势分析，在研究市场的同时也做一些交易，并认真思考扩大公司业务的一切可能性。但该公司所具备的并不像我的初衷那样。梅斯特先生，是纽约证券交易所管理委员会成员，26 年前曾经是诺伯先生（1913 年担任证交所主席）的一个合作伙伴，办公地址与我当年供职的哈泽德-帕克公司在同一层楼上，当时我仅仅是个办公室小职员。他是那种老式的经纪人，很难让他大刀阔斧地拓展业务。

我没怎么费力，一定数量的新业务就来了。我继续为杂志写文章，有时分析一些市场行为，并确定其现在状况及发展前景，其他做些专题研究。我写过一个系列“为未来收入买股”，这些文章主要指导人们选择那些有明确发展前景的公司的股票，而不要太关注当时收益如何，以期在未

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来获得更大的回报。

另一个系列“哪一种股票是最好的”回答了这个问题。为了写这个专题，我将所有在证交所上市的股票根据行业进行分组归类。即使在那个时候也已经有了几百只股票，但却只涉及十几个行业。我的分析明确显示，当时前景最好的是连锁商店和邮购公司。我把连锁店称为“金融的仓鼠”，因为这些连锁店能够快速把那些小商店挤得无利可图。其他行业可能需要发行债券和优先股来为业务拓展融资，但连锁店1美元的新资本都不需要。例如，S. S. 克雷斯吉就告诉我，他开始时资本不到5000美元。

我想为我的订户找到一个能让他们的钱增长最快的行业，其后15年连锁店的快速发展也证明了我当年研究的正确性。

邮购公司，例如希尔斯-罗布克公司，也表现出诱人前景，它们连续几年的报表表明它们的年毛利增长率达到10%左右，它们每投入1美元资本的净利润为9%～10%，因此，很容易就能预测其未来必有较大的现金分红。

在这一年，也就是1913年，通用汽车公司在纽约证券交易所的股价为每股30美元，总共发行的只有164 000股普通股，还没有支付过股息。该公司在几年前出现过财务困难，被迫以典当的方式借贷1500万美元，贷款银行通过投票权信托获得了该公司的控制权。

由于取得了一些该公司从事什么的内部资料，我相信它有一个美好的未来，于是我一个接一个拜访这些银行家，想以30美元每股的价格获得1万股股票的期权，这将约占流通股的1/16。我打算自己承担部分损失，其余的就长时间放到市场。我提醒这些银行家一个事实：该股一直以来波幅较小，成交异常清淡。我说，如果他们给我这个期权，我有方法和手段挑起公众的兴趣从而为该股营造一个良好的市场。

一些银行家似乎有兴趣，但最终决策权掌握在一个叫塞利格曼的人手里，“我承认目前该股还没什么动作，”他说，“但它正在逐渐吸引投资者，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随着时间的推移，我们有望看到一个更好的市场，恐怕我不能给你这个期权。”

我问，如果以超过 30 美元的价格，他是否会感兴趣。

“不，”他回答，“我想我们还是会按兵不动。”

按每股 30 美元计算，整个流通盘价值约为 500 万美元，15 年后其估值达到 40 亿美元。通用汽车股在我谈判那年的最低点是 25 美元，3 年后同样的股票卖到 850 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十四章

战争前的市场

1914年　神秘卖盘——崩盘——证交所关门——缩减开支——军工股的沸腾

今年上半年的市场特点是沉闷，一点点缓慢地下降，几乎没有购买力，但似乎有一个神秘的来源在持续、稳步地出货。不是急剧地抛盘，而是慢慢地把买家想要的股票抛出，不至于抛得过多打击买盘的积极性。如果市场需要1000股，那在这个价位上供给不会超过500股。很多大人物在慢慢退出——慢慢地、耐心地稳步推进。成交量很小，而且还有逐步减少的趋向；波动幅度很窄，很少有机会赚钱，这就像有人在试图扼杀投机。

当第一个明确的战争信号出现以后，所有这些精明的卖家的企图一下子变得明朗了。国内外所有大的利益集团，包括银行家、外交官和他们的亲密朋友，一直在把一切债券和股票都变成现金以便为这场大灾难做准备。政府购买所有可以买到的粮食，对任何熟悉芝加哥期货交易所指示牌的人，从小麦和其他商品的运行上，都能感受火山即将爆发的迹象，然而大多数人对此还有点怀疑。人们难以相信，在这个所谓的文明时代会有任

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

何伟大的国家走向战争。

当欧洲的军队最终行动起来以后，恐慌终于在纽约证券交易所爆发，在纽约证交所关门前的短短时间里下跌是如此之迅速，以至于大多数交易者都吓瘫了，他们似乎希望在最后的时刻灾难能避免。那些对股市感兴趣而又没有经历过股市恐慌的人，很难想象股市的关闭将意味着什么，买入股票的普通股民看着自己的财富瞬间化为乌有，就像脚底下的大地突然裂开了一样。

由于已经经历过若干恐慌，我知道如何照顾自己。第一件事是减少出版业务的开支，使我的损失降到最低。因为股市已经关闭，只有一些非法的所谓“水沟市场”交易，《趋势分析》对订户已经毫无价值。我还继续发行，但在证交所歇业期间不再收费。整个杂志的稿件几乎全是我撰写，塞尔登先生只负责日常管理，而其盈利能力，在数字前面还是一个负号。

证交所于 12 月恢复业务，从开盘对低价股的报价来看，公众的兴趣有所回升，想在底部捡便宜货的人从银行取出钱大量投入股票和债券，对《华尔街杂志》和《趋势分析》的需求也大幅上升。与战争有关的股票沸腾了，那些买对了股票的人赚了大把大把的钱，股票市场比过去两三年的任何时候都更加活跃。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十五章

开展融资业务

1915 年　留声机——赚钱的联盟——自发的市场——创纪录的发明

从《华尔街杂志》面世时起，就有人不时拿来发明希望得到投资，或企业要求我帮它们融资。在它们看来，作为财经杂志的发行人，我肯定跟华尔街的每个人都有联系，也会找到愿意冒险投资的人。大多数情况下我对这种建议都不加理睬，偶尔我也会给来访者一封介绍信，让他去找某位可能提供帮助的人。

大多数人在自己熟知的行业能赚钱，而干别的行当很可能就赔钱，然而，在赔钱的时候我们也许能学到比赚钱更有价值的东西。尽管从长远来看，如果我从来不碰这些来找我融资的人也许更好些，但是我对一些项目（有时证明很令人遗憾）的参与确实让我对与股票市场有关的公司事务有了更深入的了解，而这如果不参与的话是很难获得的。

我多年前就认识哥伦比亚唱片公司录音部的经理维克多·H. 爱默生先生，他在唱片制作领域有很长时间的从业经验，也是一个发明家，就是他最早想到把音乐放到留声机唱片上，是他最早把爱迪生的发明用到娱乐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

休闲上。他用一支德国乐队演奏的音乐制作了第一张音乐唱片，当时这支德国乐队碰巧在他家窗户外的树底下演奏。他用一些小圆筒（那时是做笔录用的）把他们演奏的音乐录了下来，对那些想从老式耳管听“留声机放的音乐”的人他收取 25 美分。

“一战”爆发后，爱默生告诉我，他计划生产一种 10 美分一张的留声机唱片，不久后，这个“小奇迹”就在伍尔沃斯连锁店卖出了数百万张。

有天晚上，他叫我到他家去看点新玩意儿，他发明了一种小留声机，他相信零售价可以卖到 3 美元，而当时留声机的最低价格是 15 美元。他的想法是以如此低的价格可以卖出大量这种新机器，然后购买机器的人又会购买更大数量的“小奇迹”唱片，这种唱片可以由哥伦比亚唱片公司生产，也可以由其他他所指定的厂家生产。

当时百代兄弟在法国生产一种唱片，通过他们在纽约分部的销售，这种唱片在美国销量很大。爱默生已经从百代兄弟那里获得授权，把他们选的音乐转到 6 英寸盘片上，这种盘片零售只要 10 美分。百代兄弟盘片上的曲目包括恩瑞科·卡鲁索、约翰·麦克马克和其他顶尖歌剧明星的唱音选段，这些歌剧明星是维克多有声机器公司的特色艺术家。

爱默生说他真正的目的是开启一个小唱片的巨大市场，他的 3 美元的留声机，一旦出现在市场上，就会刺激其他的制造商去生产这种便宜的机器，买这种机器的人们将会买更多的唱片。他看见了一个巨大的商机，不仅仅是对于 10 美分的唱片而言，而且是对于一个更大尺寸的、零售价可以卖到 25 分的唱片而言——是唱片里首次出现的最大尺寸。

他问我是否可以为这个新企业筹集 20 万美元的营业资金，我表示我有信心筹到这笔钱，我们签署合同以后，爱默生留声机公司宣告成立，我也立即着手筹资事宜。

我写信给我的一些朋友，说这只股票将会在场外交易市场以每股 5～7.5 美元的价格进行交易，该股将会在一个星期内放盘，并且告诉他们这是一个很好的投机机会。很快，我的经纪人告诉我，场外交易市场已有人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报价 7 美元要买爱默生留声机公司的股票。过了一会儿，他再次给我电话，说报价已经达到了 8 美元、9 美元、10 美元。我没有对市场做任何的事情，它自己就开盘了。在两三天以内，以每股 11～12 美元的价格成交了很多，几个星期内，通过出售库存股票，我筹到了开办新公司所需要的 20 万美元。

爱默生留声机公司的股票持续在场外大量的交易，并且在其存在的前几个月内，每股最高卖到 16 美元。在布鲁克林，一个制造 20 万台 3 美元留声机的合同签订了，并且在随后的几个月里很快就生产出来了。

同时，巴黎的百代公司也在为这种小唱片制作钢模，钢模送达纽约后，我们立即着手生产。第一张选的是卡鲁索、麦克马克的唱段，当时维克多公司的唱片卖到几美元一张，而我们的唱片在伍尔沃斯商店只卖 10 美分一张！维克多公司发布布告称他们拥有这些艺术家的唱片在美国市场上的专卖权，但是他们并不能干涉我们的买卖，因为这些艺术家在与维克多公司签约前，在巴黎他们就已为百代公司演唱，而我们已获得百代公司的授权。

我对该公司的作用应该只是筹集营运资金，但当我看到很多人都是因为我而不是因为爱默生才对公司进行投资时，我就无法离开了。很显然，我有必要留下来，以保证公司的资本不被冒险用来搞新的发明或其他不明智的交易。

“一战”开始的头一年，《华尔街杂志》（还没有赚过 1 美元的利润）的大部分材料都是由我的副主编乔治·C. 塞尔登撰写准备的，弗雷德里克·劳豪特辅以协助工作，我的时间则分别投入到《华尔街杂志》、《趋势分析》和爱默生留声机公司。最后这项工作我有点厌恶，但我已被套住了。我现在感觉，如果公司的运营出现了问题，也将会影响到我。

一开始，出售百代风格的唱片遇到了很大的阻力，因为任何想在维克多或哥伦比亚出的留声机上听唱片的人必须使用一个附件，原因是这种唱片是通过类似于爱迪生的方式进行制造的，与维克多和哥伦比亚公司生产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

流程不一样。有一天，在爱默生的屋子里面，我在一个我们生产的小机器上播放百代唱片，碰巧把音箱放在侧边倾斜的位置上，唱片在没有附件的情况下达到了可以直接听到的效果。爱默生坐在屋子对面，惊奇地看着我说：

“你是怎么做到的？让我看看你是怎么做的。”

我向他演示了我是怎么放音箱的，然后他就陷入了沉思。几个星期后，根据这次意外事件的启示，他发明了一种新的唱片，这个唱片不管是在爱迪生、百代式留声机，还是在维克多、哥伦比亚留声机上都能很好地运行。这个发明再一次扩大了我们的业务领域，我们开始快速扩大公司的业务。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十六章

因战争而发财

1916 年　真正的市场——宽幅波动——游击战术——获利了结——千万唱片

证券市场完全受战局的影响，那年的夏秋季，在因敌对方战争的爆发所引起的恐慌性清盘和“水沟市场”的极端低价交易之后，接着是逐步恢复对市场的热情和狂热。1915 年，我们开始有了真正的市场，因为市场交投活跃，股价波动幅度也较大，这样就有钱可赚。鲍德温当年从 27 美元涨到 154 美元，次年在 52~118.5 美元波动；伯利恒钢铁在 1915 年一度低于 50 美元，当年涨到 600 美元，并且在 1916 年达到了 700 美元；通用汽车达到 850 美元；在 1915 年以 38 美元抛售的美国钢铁，在 1916 年涨到将近 130 美元。

《趋势分析》每周发行一次，如果其间发生特别重大的事件，则会发一个增刊。尽管我也对影响市场的主要因素做简单介绍，但我主要还是讨论市场的技术状况并判断其运行趋势，建议都是以活动（战役）的形式提出。大部分的投机股票都在上涨或者是下跌，我的主要任务就是确定是否

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

存在吸筹、派筹、拉升、打压行为，并尽可能确定转折点，然后建议我的订户是选择做多还是做空。

市场被人很专业地操控着，主要的银行家掌控着市场的缰绳，除少数例外，股价或多或少受到控制。当然，有时市场趋势难以辨明，至少对我来说是这样，这时候我就会采取一种中立态度；但是如果交易中显示出某种重要的上涨或下跌迹象，我就会建议订户买进或卖出相应股票。最好是那些宽幅波动的龙头股——特别是那些能在最短的时间内被操纵上涨或下跌到最大限度的股票，这些通过它们的运动轨迹、成交量等都能看出来。我的目的就是让我的追随者骑上最快的马，一旦我发现一个机会，我就告诉他们跳上马背，让操盘者去驱赶它，这样就可以充分享受到让大庄操作、跟庄获利的快乐。

当然，这么做也是有风险的。我们明确告知订户，他们必须要有承受一定风险的思想准备。但实际上我们把每次交易的风险都控制在 3 个点，因此我要做的就是让他们的利润超过损失、佣金和咨询服务费用之和。

由于一系列成功的活动（战役），投资者的收益也在不断地提高。在 1916 年 9 月 8 日，我们在一个月前买的股票上获得了如下利润点：钢铁，17.875；鲍德温，12.5；炼铁厂，9.875；联合太平洋，7.125；汽车模具，6.875——5 只股票共获利 54 个点（众所周知，一点即每股盈利 1 美元）。然后我们离开了市场，一直到 10 月 5 日，我们选择做空。几天之内，出现了 4~8 个点的利润，我们把止损点下移，这样就保证我们可以获得 3 个点的利润。当股价回涨一些后我们的止损点被吃掉了，这次战役利润比上次要少许多。后来股价再次上涨，我们还是做空，结果亏损了。再有一次，我让每个人在 30 美元时买入玛格莫铜，一个月就涨到 60 美元，而后空仓等到 11 月 27 日；然后再次做空，直到 12 月 14 日利润出现了如下利润点：钢铁，13；炼铁厂，12.25；中部皮革，16.125；鲍德温，14；汽车模具，7。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

爱默生留声机公司第一年主要是做准备工作，竞争对手对我们大肆批评，称我们公司或多或少存在欺骗行为。为了证明我对公司的未来充满信心，也为了对我承担的道德责任有个交代，我把更多的时间投入到留声机公司业务中，比以前更加辛勤地耕耘着。

战火还在蔓延，原料价格很高，而且很难运输。公司还没有建立起信任，但在鼓励市场信心方面，还是做了很多的工作。然后在新式唱片准备投产时，我与宾州有关方面签订了一个以 25 美分销售 1000 万张唱片的合同，并且告诉他们我会给他们很多的订单，他们需要建立一个新的工厂。我们生意开始不断上升，但是工厂不能快速提供我们所需，所以我们的增长还是相对较慢。往往我们订单有 2~3 张唱片，而我们却只能发一张唱片的货。

公司生意发展得非常快，我们需要更多的资本。由于内部人士对于股票市场的扰乱和银行对于我们公司贷款的限制，我们无法得到资金。在公司成立后的第二或第三年，我以本票的形式借入了十几万美元。结果，不仅仅是我的名声，还有我的时间、金钱以及我的身体健康都遇到了危险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十七章
大量卖空交易

1917 年　高额利润带来太多的追随者——寄生虫——打烂钢铁普通股——出版业 10 年

1917 年，《趋势分析》在股市的成功为其赢得了客户。5 月 14 日，我们对市场中几只主要的交投活跃股票做了多头。5 月 31 日，我们将这些股票全部卖出，所获利润情况如下：美国钢铁，14.125；伯利恒，12；坩埚，11.25；拉克瓦那钢铁，10；其他股票获利 8.375 点到 6.75 点不等。我们在一只股票投资上亏损：史蒂贝克，-3.25，在这 10 只股票中我们平均的收益超过了 8 个点。

保持空仓一周之后，我们大量卖空，运气很好，在下一个月就实现了利润。7 月 27 日，我们买进 10 只交投活跃的股票，以较小的亏损抛出。8 月 15 日，我们再次做空。到第 23 天，这 10 只股票为我们带来了 66 个点的利润，到月底时获利又有相当程度的增加，9 月 4 日，我们建议所有的投资者获利了结，结果如下：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做空股票名称	卖价	9 月 4 日价格	获利点数
美国钢铁	124. 125	104. 75 *	15. 125
坩埚	81. 25	66. 25	15
鲍德温	70. 25	56	14. 25
共和钢铁	89. 5	77. 875	11. 625
伯利恒 B	115	104	11
拉克瓦那钢铁	90. 75	77. 5	13. 25
美国机车	69. 75	57. 5	12. 25
甜菜糖业	94. 25	81	13. 25
中部皮革	92. 125	79	13. 125
匹兹堡煤矿	54. 25	46. 375	7. 875
		* 加上红利 4. 25 点	

那场股市战役是一个长期连续的操作，在这一操作中，我们有所损失，但是总收益大大超出了所有损失和佣金的总额。现在订阅者在其经纪人账户中有丰厚资本，而《趋势分析》则成为全国经纪人钦佩的对象。公司业务发展是如此之快，我发现我们可能获得了太多而又难以控制的追随者。我把订购价从每年 90 美元提到 150 美元，订购者的反映是在接下来的 6 个星期内，以支票的形式共邮寄订阅费 6 万美元。

新的订阅价下，订阅者人数非但没有减少，反而有所增加，我们并不认识的订阅者说他们因我们成功的建议而获益。全国各地的经纪人开始订阅《趋势分析》，并逐字发送我们的建议，好像这些都是他们自己的观点。当我们建议买进时，股票开盘价比前一天收盘价上升 1~3 个点，当我们建议斩仓或卖空时，第二天上午的开盘价会比前一天的收盘价下跌 1~3 个点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这是一个非常严重的障碍，因为我们的订阅者以“市场价”下订单，而《趋势分析》的信息又被口口相传，致使大量订单涌入经纪公司。布法罗、芝加哥、堪萨斯市以及其他地方的经纪商，更不要说当地的经纪商，通过他们的线路不停向外发布我们《趋势分析》上提供的信息。当这些经纪人、分支机构以及代理商通过电话、电报和邮件的方式把我们的建议传递给他们的客户，所有人只关注我们来选择股票，从而引出大量买盘。

因此，那些花钱购买我的建议的订阅者被许多未支付我们一分钱的买者挤出了市场，使他们难以以正确的价格购买股票，而这些人的经纪商就是依靠寄生在我们的服务上而生存。如果我们建议以 120 美元买进美国钢铁股，第二天的开盘价就可能涨到 123 美元，止损订单价格将会是前一天收盘价的 120 美元，这就人为地造成了一个 3 美元的价格波动，如果将我们的建议仅仅提供给我们的订阅者，毋庸置疑，这种波动就不会发生。有些经纪公司吹嘘，《趋势分析》发布之后，他们可以在很短时间内获得其主要内容。这意味着我们提供建议给我们订阅者的当天下午，这些经纪商就开始向他们的客户提出相关建议，导致第二天上午开盘时的大量竞争，与我们的客户将要买卖的数量完全不成比例。

我们在《趋势分析》中反复发布警告声明，不要在开盘时下买卖订单，因为交易所的经纪商们都同时努力执行这些订单。我们指出，如果开盘之后执行订单并避免同时大量买卖一只股票，结果会更让人满意。同时，我们也告诫投资者不要让经纪商知道订单情况，直到投资者让经纪商以市场价格执行订单。虽然经纪人公司没有获得关于《趋势分析》建议的任何信息，但我们的投资者是他们认识的，当他们的订单被投入以后，客户的代理人和订单登记员就知道了：“威科夫在买股票。”这会带来更多的跟风盘，他们会在我们建仓后的几分钟到几个小时内跟踪而至。

这变成了一个严重的问题，对市场判断的不断成功最终会自动走向失败，靠我们生存的经纪商们破坏了这个游戏。但我并不想看见大量的损失发生，有时，我开始为他们祈祷，希望他们可以摆脱一些不受欢迎的追

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随者。

我为投资者提供建议已经有 6 年的时间了，我尽自己最大的努力让订阅者获利，我把自己投入到我本不该进入的爱默生宣传上，并且在一天中我花一个小时致力于股票市场的研究，为订阅者提供精确的能带来利润的超越华尔街任何已经发布或出版的观点和建议，最终结果却让自己处于一个为祈雨而磨破了膝盖，现在却面临暴雨可能冲走他所有庄稼的农民的境地。

直到一段时间以后我才认识到，限定每天中午花一个小时研究市场状况和市场行为是一种优势。如果我是一个积极的交易者，这将难以做到，但在确定市场的趋势、预测重要转折点并选择最佳的股票，以便在最短的时间内获取最大利润方面，一天一个小时是比较理想的。通过把每天的各个时段都与前一天的相同时段逐个比较，可以很清楚地看出多空相对的强弱，对市场看涨或看跌的影响的反应、操纵的性质，等等。

10 月底的一个有趣的小插曲更加突出了“食客”的劣势，随着很多高级别铁路证券的清仓，50 只股票的平均价格围绕 70 美元上下波动。当政府接管铁路的控制权时，铁路股票在几个月内的价格保持在最低点。

10 月 29 日，通过分析纸带我得知，市场在一个进一步大幅下降的边缘，我让我的订户卖空美国钢铁以及伯利恒、鲍德温等其他 7 只股票。第二天，市场成交量很大，特别是美国钢铁，31 日，钢铁交易量达到 352 000 股，那天交易总量为 1 127 000 股。令人非常满意的是，一些“大人物”要么是卖出了其持有的大部分的钢铁股，要么是卖空该股，或者两个都做，因此，我认为市场已经处在了一个最危急的时刻。那些大银行家和操纵者除非预测到一个相当大的下跌，否则不会大量地抛售。其实我一直在努力探究最大的操纵者将要做什么以便紧随其后，所以我一直等到第二天上午以进一步确认钢铁股的疲软，并发现该股下跌趋势比以往更明显，于是，我通过电报向我的订阅者发布了以下建议：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“美国钢铁普通股应下跌到 85 美元。”

“按市价卖空美国钢铁，每下降 1 个点后再出售同等数额，对每一笔交易设置 3 点的止损，不要舍不得使用止损，市场将大幅度下跌。”

该日股市下跌是因为管理委员会打算给交易的股票设定最低价格这一虚假传闻，那天，大多数交投活跃的龙头股下跌 1 或 2 点，有些多达 7 点。美国钢铁在 102 美元和 99 美元之间波动，收盘价 100.75 美元。报纸对第二天上午发生的事情做了最好的描述，纽约先驱报说：“美国钢铁是该次袭击的中心——毫无疑问这是一个联合攻击。皮埃尔实业开盘 99 美元，下跌了 1.75 美元，一分钟内下跌到 98 美元，中午前卖价 96 美元，下午触及 93.25 美元，当天净下跌 7.5 美元，只在收盘时有微弱反弹。”

《纽约世界》提到这样一个事实，即一个代理机构已经“给多人发出一份电报，力劝对方在 95 美元以后做空钢铁股，不到 85 美元不要平仓。这一建议是导致美国钢铁在最后一小时的大量卖盘发生的原因，使得美国钢铁跌到 93.25 美元，卖盘超过 50 万股，这是自鲁西塔尼亚灾难引起恐慌以来最大的卖盘”。

根据我一个朋友（在联交所见证那一天的成员）向我所描述的，交易所一半的经纪人一整天都在稳步卖出美国钢铁，购买者被淹没，自然，股价也随之下跌。

美国钢铁，这个无可争议的市场龙头股，再加上如此巨大的交易量，其几个点的下跌引起了轰动。有传言称，这是卖空者对市场有组织的空头袭击，无疑类似的大动作也正在酝酿之中。毫无疑问，高度自信的政府知道该国铁路的糟糕情况——其运输体系会导致某种危机。主要铁路股份的疲软证明睿智的人知道如何影响市场的走向，但是，钢铁股突然如此的疲软让投资者丧失了信心，并在金融界引起严重的恐慌，以至于必须采取紧急措施了。

股票交易所收盘后，股票交易监管委员会召开了一次特殊会议，要求所有会员每天提供被借出的股票清单，并给出借出股票客户的名单。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

显而易见，通过向我的客户提供这些特殊的建议，我无意间拉燃了导火线；不是因为我们数量相对有限的订阅者有足够强大的力量促使市场下降到这个程度，而是因为我的建议是如此的不寻常和轰动，以至于被电话和电报广泛传递，直到整个国家的人都知道这个建议，每个人都卖空美国钢铁，卖出得越来越多，从而导致价格下降。可能我的订阅者每卖出 100 股，其他人卖出 500 或 1000 股。以美国钢铁价格下降的速度，第二天价格很容易就下跌到 85 美元，但我在《趋势分析》中表达了对我预测突然出现如此变故的反对：由我的追随者所组成的所有这些热情高涨的卖家加上其他许多人，将努力在 85 美元附近补仓并引起一个有利于市场上行的抢购，这与股市的下跌过程中所发生的事情相似，也可能比那更糟。

如果仅仅是我的客户按照这一建议采取行动，美国钢铁的价格下降到 85 美元可能需要一周或 10 天的时间，而且他们的补仓行为也不会扰乱市场。但由于这些民众的紧紧跟随，无论是对订阅者还是对民众来说，结果是怎样的都是难以预料的。

我能做的只有一件事情：设法摆脱外面的这些追随者，因此，在 11 月 1 日正常发行的《趋势分析》上我发布了以下建议：

“根据 10 月 31 日《趋势分析》特刊中的建议卖出的美国钢铁，明天开盘时应该平仓，因为今天的极度疲软可能会引起 3 个点或 4 个点的反弹。”

当然，这并不是平仓的好理由，但它足以让这些寄生虫们望而却步。大多数我的客户不太可能因为这个借口而改变仓位，至少，他们会在其他人以较高价格出售钢铁股时继续保持空头。

第二天上午，市场明显开始增持美国钢铁，该股前天晚上收盘价报于 93. 875 美元。开盘时一方卖出价为 98. 5 美元，另一方卖出价 97 美元，然后下降到 95. 125 美元。

《纽约世界》说：“股票交易所管理者昨天获得一封星期三发出的公众传闻的看空美国钢铁的信，事实证明，《趋势分析》并未明确声明说美国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

钢铁将在特定时间内下降到 85 美元。这是百老汇 42 号的一个金融杂志《华尔街杂志》发出的信件，这家杂志社拥有与其出版业务有关的市场信息办事处。”

接着，《纽约世界》又重复了《趋势分析》中的建议并继续说道：“《华尔街杂志》的一个代理人表示，这条消息不足为奇，而且它是在该公司的股票市场服务过程中正常发布的。他还指出，给订阅者的信件是保密的，而且订阅者也被告诫不要告诉非订阅者。他说，他们并不谎称对市场的发展趋势拥有任何内幕消息。”

这是事实，行情记录纸带告诉我其他大人物在大量出售，如果一个人知道如何解读纸带，则纸带优于任何内幕信息。

美国钢铁随后的走势证明我的建议是正确的，由于平仓的增加，该股反弹到 98 美元以后再次下跌。

我们保持在美国钢铁和其他 9 只股票上空头仓位，并满意地看到，在接下来的两周内，50 只股票的平均价格下降到与 1914 年 12 月份的价格持平的价位（其时是股票交易所由于“一战”突然爆发而长期休市后得以重新开放）。

在美国钢铁下跌到 90 美元后我们把它和其他股票一起平仓做获利了结，之后我们再次卖空，三个星期内，美国钢铁价格下降了 12 个点，低于 80 美元。

有人常常告诉我，自 19 世纪 90 年代的弗洛沃州长以来，我拥有的个人追随者比华尔街任何其他的人都多。但是，我并不为此感到骄傲或自负，每前进一步我都更加谨慎，更关心最后的结果。我并没有追求或渴望这样一群追随者，我为此感到担忧。没有人比我更清楚地知道，现在这些因追随我获利而欢呼的一群人，当我的判断失误时同样将会是中伤我的人。

有时，我知道这些追随者实际上是在引颈就刎，我可以创造为我带来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巨额利润的市场状况。但是，我并不想通过出卖这些追随者而赚钱，尽管他们中大部分人对我来说是陌生人，并且事实上，他们在窃取我的研究成果。

美国钢铁一役已经充分证明，对某只技术状况处于强势或弱势，并准备上行或下行的股票提出的正确及时的建议，在我们买卖的影响下，可能会促使其按照意愿的方向运行，并使同步采取行动的人的数量成倍增加。

但是，我希望我的影响力更小，而不是更多，与其让每个人把我的名字挂在嘴边，我更倾向于不被认识。将按照我的建议行动的人仅仅限制在我的订阅者范围之内更符合我的打算，而且订阅者也不能太多。我希望我的咨询业务稳健、有序、健康地发展，没有狂热并对股市不产生影响。我希望以没有偏见的理智来判断股市，而要做到这一点，我必须不需要对股市的任何波动负责。

该杂志已经 10 岁了，想想当它刚问世时那些乌鸦嘴的预言，说它的存在将不会超过一年，而结果使我备受鼓舞。许多金融领域知名人士都发来祝贺信庆祝这一时刻，包括海登–斯通公司的查尔斯·海登、美国冶炼精炼公司的 S. R. 古根汉姆、约翰·D. 洛克菲勒的顾问艾薇·L. 李，以及许多其他银行、工业和公司的领导人。库恩–勒伯公司的雅各布·H. 席夫在信中写道："请允许我证实《华尔街杂志》的重大价值，我经常从中获得可以让我获利的信息和意见，我希望《华尔街杂志》不断获得成功。"

哥伦比亚银行的董事长伯恩海默先生告诉我，他经常和席夫先生一起乘坐桑迪胡克船去席不莱特，他经常看到席夫先生阅读《华尔街杂志》，而且席夫先生曾经说过："是的，我喜欢这个杂志，我总是将它从头到尾读一遍。"

第一个 10 年已经证明来自康涅狄格州一个小镇的那位北方老商人给我的建议的正确性："年轻人，如果你希望和别人做生意，你得让他们有利可图。"因此，我决定，在今后 10 年内必须亲眼看到这个杂志更全面的发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

展，而且必须远远胜过以前。

与客户的接触让我对其需求有了更清楚的了解，起初，大多数客户似乎认为华尔街是一个快速致富的赌场。《华尔街杂志》努力让其明白交易和投资是高度专业化的职业，可能和法律或医学一样错综复杂。

在促进创建“智慧投资者的王国”（我们的一个口号）的过程中，《华尔街杂志》得益于其读者的大力协作，他们告诉我们他们的要求、问题、目标、希望和雄心。我们经常发送给他们调查问卷，让他们圈选他们喜欢的栏目和希望被包含的内容。

乔治·C. 塞尔登是我的副主编，巴纳德·鲍沃斯是责任编辑，罗伯特·L. 斯马特里是业务主管。为了让《华尔街杂志》更大更广泛，我们开始寻求和杰出的金融家及经纪人的进一步合作，我们的撰稿者中有西奥多·E. 波顿、弗兰克·A. 范多利普，以及 J. W. 哈里曼，我们大大丰富了杂志的内容并提高了它的品质。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十八章

开展唱片业务

1918 年　我们击败了维克多——南太平洋交易——疯狂开场——从华尔街赚钱

尽管爱默生公司生产能力迅速扩大，但他们仍未能满足唱片需求。战争期间，每个人都需要他们能获得的所有音乐。我们开始制作 10 英寸的唱片，并以 50 美分的零售价出售，与维克多和哥伦比亚公司制作的尺寸相同但价格在 65 美分~75 美分的唱片展开了竞争。我们在这个领域没做多久，业务就拓展到每月出口价值高达 50 万美元，并且如果我们生产能力能跟上的话，还可以把这一数字提高至 100 万~150 万美元。

与此同时，杜邦已开始控制哥伦比亚留声机公司并且开始讨论合并哥伦比亚、维克多和爱默生公司的可能性，时任哥伦比亚公司总裁的卫顿先生访问了我们的工厂。我们的产品当时打击了这两个大公司的市场，维克多公司的人对我们的一位职员说，爱默生的销售组织是他们的竞争者中唯一让他们关注的竞争对手。

当然，其他竞争者在唱片和唱片机上的生意也非常兴隆，但是我们以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低于他们唱片的价格出售，所以我们这些价廉唱片逐渐吸收了越来越大的市场份额。

维克多公司开始起诉我们，声称我们侵犯了他们的专利。这个案子于1918年12月9日在我方所在的纽约市美国联邦地方法院开庭，由朱利叶·M.梅耶法官裁决。我们战胜了维克多公司，但不幸的是（无论对我们，对他们，或是对哥伦比亚公司来说都很不利），此案的证据对维克多公司的原始专利的有效性提出了巨大的质疑，哥伦比亚公司也是在利用这一专利生产唱片，既然大家都无有效专利，使得许多新的竞争者进入这个领域，生产与维克多和哥伦比亚公司同样的唱片。

爱默生公司的业务进展令人满意，并且获得了大量的净盈利。我不断努力争取让公司稳健发展，我在《华尔街杂志》的编辑工作也越来越多的由塞尔登先生和他的助理接手。3年来，我每天从早上9点工作到下午6点，包括所有的星期六和许多星期天，并且每周都有两三天忙到深夜，而这主要是为爱默生公司。这种缺少适当的休息和放松的不停歇的工作，对我的健康产生了不良影响，以至于我几乎神经衰弱，没有足够的力气抬起我的手。于是，继续工作还是慢性自杀，或者是让其他人经营公司成为一个问题，因为那时我对我的主要伙伴胜任执行官的能力比以往任何时候都缺乏信心。爱默生是一个拥有所有的创造性思维特点的发明家，该公司需要一些拥有商业头脑的人。

当找到可胜任的人的时候，我就辞去了执政官的职位。我和爱默生继续控制着公司的股本，这是在公司组建时通过股权信托给予我们的。

《趋势分析》组织的股市战役平均每月一次，有一些出现小规模的损失，但不会很大，因为所有的投机活动都会被3个止损点所保护。我们的利润是相当可观的，每一个订阅者一年的交易成果都是巨额的净盈利。

我们既做多头也做空头，当没有出现好的交易机会的时候，我们就会退出市场数天或数周。

我们经常运用金字塔式的交易手段。例如，1918年8月26日，我们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在107美元的价格买进美国钢铁，并建议每上涨两个点增持原有股份的1/4；如果一个交易商在107美元的价格买入400股，他将在109美元价格时再购买100股，然后在111美元时再购买100股，等等。两个星期后，美国钢铁股价升到114.5美元，加上每股4.25美元的红利，等于118.75美元，所以以这个价格卖出，订阅者在他们原先购买的股份加上以金字塔式增持的股份上实现了超过18个点的盈利。

我们可能会反复做同一只股票，10月份，我们在南太平洋铁路、墨西哥石油、美国钢铁及其他一些个股上就是这样操作的。

对下面这次战役的描述，旨在说明什么是真正的内幕信息，同时也表明，有时，其他人比那些公司管理层更早获悉即将发生的事。最后，它证明，本来好好的前景可能会被一些意料之外的事态所破坏。

信息的获取途径对公众是开放的，我们看不出任何基金活动的迹象。从所有的迹象来看，我们准备操作的这只股票股价一直横盘不动，也没有表现出比其他任何支付同样红利的铁路股票有更大的潜能，这只股票即是南太平洋铁路股。

多年来，我一直密切关注政府对南太平洋在加利福尼亚州收回一些具有巨大价值的油田的诉讼，一宗被称为“民事案件46号”的案件，当时在等待洛杉矶美国联邦地方法院判决，另一个就是艾尔克-希尔斯案，由华盛顿美国联邦最高法院审判。

国会在1917年指出，这些油田所占土地的最小估价是4.39亿美元。

我经常与华盛顿的司法部门联系并询问他们：这些案件何时开庭？1918年早期已经出现着手土地诉讼的迹象，那年的夏末，我决定开始行动。我派调查员到华盛顿，告诉他彻底调查诉讼中的土地赠予的历史，这包括研究美国土地办事处的记录、地理调查、加利福尼亚州地质记录，以及其他他可能在国家图书馆所发现的资料。我还指示他调查有关投诉和答复的文件、有关案件开端双方的概况、证人的证词、官方地图以及所有与

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案件有关的公文。他被告知直到找到答案才能回来，而答案只会是三者之一：（1）政府获胜；（2）它不会获胜；（3）结果不确定。

他去了华盛顿，我有3个星期没有听到他的消息，后来他打电话给我并告诉我调查的结果："南太平洋必将胜利，"他说，"政府的论点根本站不住脚。"

当然，我们也不能保证法院的判决将证实这个预测，那时候，在华尔街本来就没有什么是完全确定的。

当我的人从华盛顿返回时，我浏览并消化了所有的事实和数据，我把它们记录在一个简明的备忘录中，备忘录中包含必要的证物，并将这些提交给了一家知名的律师公司，他们觉得我的调查结果为我们的判断提供了足够的支撑。接下来的问题是以最有利于我的订阅者的方式发布信息，让订户注意一系列绩优股是一回事，而向他们指出一个很大的机会则是另一码事。如果这被某个有较多追随者的人做了，那么他将会为接下来发生的事情承担很多责任。

南太平洋是一个大问题，它有超过270万股流通股，其市场走势通常平稳。其投资者广泛分布在国内和国外，并且，同许多其他一流的铁路一样，多是实行保证金方式，股票凭证在经纪人的名下。

我提供给我律师的数据泄露给了某一大型信托投资公司的负责人，显然，此人断定南太平洋拥有巨大的机会赢得油田诉讼，而这只股票价格不久就会缓慢上升。别人还不知道怎么回事，该股已走出不同往常的走势，我相信这个银行家正在独自发动一场拉抬南太平洋的战役。他开始公开乐观性的论调，表明他已经建仓完毕。该股继续表现出的强劲势头，交投活跃、成交量放大，当高达93美元时买盘开始变得谨慎，但仍持续不断。

同时，我为《华尔街杂志》准备了一系列文章，并准备在我出版《华尔街杂志》的同时给《趋势分析》订户发送我的建议。

南太平洋股逐步上升并达到了95美元，掌握了我的数据的银行家的买入行为在熟知他的经纪圈中被自由谈论，他的操作行为以及他的同事在保

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

险领域的购买行为都在金融专栏中被大量提及。

杂志不同于报纸，杂志需要几天的时间才能出版，因此，当我还未出版杂志，银行家购买行为的影响造成了南太平洋股提前达到98美元，这将使我的订户要支付更高的价格，但同时也减少了井喷式开盘的危险。伴随着在19世纪90年代后期的南太平洋股的平静，我的信息突然注入我的20万追随者的思想中，可能会导致竞争性的购买以致使得价格快速上升，比如说从92美元跳到票面价值，任何人都不会赚取太多的利润。而在91~98美元购买不但能扩大市场，而且还将使得那位持有大量股票的银行家可能进一步出售更多的股票，市场将因此而保持在公平的范围内。

10月18日，该股股价上涨至99.75美元，第二天最低价是98.5美元，最高价是100.375美元。我决定不能再等了，他们会在我的追随者们未买1股的情况下让股价涨至110美元。10月19日，星期六，我在《趋势分析》中建议订阅者在周一开盘后以市价购入南太平洋公司的股票，而且提醒他们：在真正下单之前，不要透露给你的经纪人你购买的意愿。

我让他们等到开盘之后交易的原因是，如果他们都在股市开盘前下单，那些专家和交易商看到这么多的经纪商蜂拥购买南太平洋公司的股票，无疑就会让该股大幅高开——没人知道到底有多高。如果我的每一位订阅者都能在正常的开盘后（开盘价可能会在前一天收盘价98.5美元附近）下单的话，他们就可能在一分钟后或更晚一点儿的时候在稍稍高于开盘价的基础上买到。

但是我不能控制我的订阅者的行为，有两件事情对我不利。一件就是对那些自作聪明的人而言，他们趋向于一个想法：“让其他人等到开盘以后吧，我要第一个中彩。”另一件事是经纪商中的食客以及业务员的存在，这些人在我发布建议后几分钟之内就能通过地下渠道得知我的建议。

《趋势分析》一直到收盘之后才发布，甚至我的雇员在那之前都不知道它的内容是什么。对那些太远而不能通过邮件向其提供服务的订阅者，我们会通过电报告知，所以其在第二天开盘前能及时获得信息。我要求任

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

何给经纪人的电话建议在第二天开盘前都不要使用，但是读者在股市中执行那些订单指令时要管用。

只要有特别有利的机会出现，我就会建议订阅者采取金字塔式投资。在这期《趋势分析》特刊中，我建议每上升 2 个点就增持他们初次购买的 1/4 的量，也就是说，如果他们初始交易为 100 股，那么每上升 2 个点，他们再购买 25 股。

在南太平洋交易区域，周一早上的开盘显得十分混乱，基本上都是在 101～104 美元，并且立马就报价到 105 美元，这不仅说明了很多订阅者已经在市场上下了买单，而且还说明与我的指令恰恰相反，他们已经在开盘之前向他们的经纪商下单。不仅如此，全国的经纪人事务所大部分“搭便车者”也同时塞进了订单。由于交易者以最高价格下的零散股委托的大量累积，整个市场形势进一步恶化。

我紧接着见证了这非同寻常的一幕，疯狂的股票抢购，仿佛购买者担心如果他们再等上 5 分钟就没法买到一样，最后我决定另寻别的办法来处理这庞大的追随者：要么通过把《趋势分析》的订购价提高到一个几乎令人买不起的高价位，要么通过改变发布建议的方法，使得如果订阅者不遵守指示的话，市场变动会对其产生不利影响。操练一大群遵守纪律的士兵是一回事，试着掌控一群习惯于散漫的人是另外一回事，而且还是在匪徒横行、不断有人从围墙的小孔偷窥，并且在不恰当的时间投掷石块这样的环境下。

南太平洋在广阔的市场价格继续上涨到 110 美元，于是，持有南太平洋 38 万股左右的宾夕法尼亚铁路公司认为如此大的市场提供了一个抛售的好机会（很快关于说我是被宾夕法尼亚公司雇来创造南太平洋这一大市场的谣言传遍了整个华尔街，而事实上是我发动了这个活动，却被宾夕法尼亚铁路公司利用了）。

要不是宾夕法尼亚铁路公司卖出该股，我相信我的人将会看到该股很快上涨到 125 美元，并以相当可观的收益获利了结。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有迹象表明宾夕法尼亚公司的大部分股份被美孚石油公司下属的某个股份公司购买，这家公司早已觉察到巨额利润的存在。南太平洋在下跌过程中吸筹现象明显。对我来说，显而易见的是，被多黑尼先生称之为“无价之宝”的这些南太平洋石油土地，迟早有一天会以荒谬的低价成为百老汇 26 号那个大男孩的资产。

14 个月之后，美国司法部部长宣布，政府将中止南太平洋石油土地诉讼案，他们根本没有赢的可能性。

一年之后——我们做出系列报道两年后，南太平洋通过设立太平洋石油公司把它的石油资产独立出来。太平洋石油公司接管了诉讼案件中涉及的所有石油资产，还控制了联合石油公司，那是南太平洋公司的子公司，南太平洋的股东有权以 15 美元一股的价格购买同等数量的太平洋石油公司的股票。

在这些权益交易开始之后，多头突袭使得股价上升到 20 美元左右，再加上 15 美元的认购款，太平洋石油公司每股股票花费了购买者大约 35 美元。

在这个时候——1920 年，我建议订阅者卖出南太平洋的股份，用买股所得购买 3 倍的太平洋石油公司的股票，很明显，这只股票将有一次较大上涨。太平洋石油公司的股票在五六十年代一直上涨，最终和加利福尼亚美孚石油公司的股份互换。

我的一些读者现在可能会向我提出一个问题，这个问题对于任何在股票市场上提供咨询建议的人来说可能都难以避免，无论他是一个经纪商、股票业务员或专家，这个问题就是：如果你可以为其他人挣很多钱，那你为什么不为自己挣钱，而要为出版一份杂志并出售建议而费心呢？这是一个很好的问题，我的答复如下：

在过去的 7 年半中，我所赚到的钱足以让我在经济上保持独立。《趋势分析》的收入、炒股所得和在其他企业所获利润加在一起使我赚钱的速度已经足够快。我不想成为人人皆知的大投机者，也从来不像大部分投机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者一样孤注一掷，我也不想积累大量的财富。这对于我未来的生活而言并不是必需的，我也不想让我的私欲达到最大限度。

当《趋势分析》接受一个订户时，我们不是把它看作一项资产，而是看作一份责任。对杂志订户我也持同样观点，收了一个人的订阅单，我一定要给他提供相应的服务，无论他是多么小或多么大的交易商，我都会尽自己最大的努力让他获得高额利润。订户的利益摆在首位，而不是我自己的利益。如果在股票市场上我个人的交易影响了我的判断，我会立刻清仓，而不管是盈利还是亏损，直到我可以毫无偏见地交易的时候才再次进入股票市场。正因为如此，我手里经常没有一股股票，无论是多头还是空头。当我确实需要做股票交易的时候，我会给它们比较少的注意。信不信由你，我经常会完全忘记，而需要别人提醒。也有时候，我买卖相当多的股票，以至于我的日交易量总计达到 8000~10 000 股，这是我最赚钱的时候。在判断和预测市场的时候，往往会因为比价小的股票交易困扰着我。

还有一点，是这个行业的外部人很少想到的：一个优秀的股票市场评判人在积累财富方面却往往难以达到像吉姆·基恩和杰西·利弗莫尔那样的高度，他为其他人所做的判断可能要好于他对自己的风险判断。这种情况有时是适用于我的，其他时候我都能为自己做出比为其他人所做的更好的判断。在撰写《趋势分析》这么些年里，我所卖出的判断的平均质量比用在我自己身上的判断要好。

公众普遍认为懂得股市的人可以在一夜之间暴富是毫无事实根据的，大操纵者有时确实能够获得丰厚的利润，但是，他们并不是今年挣 100 万，明年挣 300 万，第三年挣 500 万，等等。他们的机会、股市的特征以及他们对股市的判断都在发生变化，因此他们在某一个时候可能会很成功，但其在另一时刻又会损失惨重——可能是倾家荡产甚至更糟，这是他们的职业特征。这个世界上没有什么比股市的未来走势更具不确定性，预测股市走势，就好比预测纽约 3 周后某天中午的天气一样，在任何时刻没有人知道什么影响会起主导作用。对于在股票市场上运作的大的利益集团，虽然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

它们或多或少地能主导市场，但它们也并不知道它们会遇到什么困难，也不知道它们会被迫做怎样频繁而剧烈的计划变更。

只有新手认为，在股票市场上通过或多或少连续的交易，可以年复一年地赚钱。这是一种简单的想法，有时候这样赚钱很容易，但是，让他继续工作 2~3 年，他就会改变这种想法。

我的经验证明，假如一个人想把事情做好，他一次只能做一件事情。从长远来看，我因背离我自己的生意而付出了沉重的代价，而且这些生意当中有些利润丰厚。我的生意是向我的客户提供赚钱的建议，做任何超过这个领域的事情——不管它是否包含为我自己做的交易，公司的宣传或者帮助别人拉抬股价都减少了我用在自己生意上的时间、注意力和精力。即使我在为客户赚钱的同时自己在其他领域也赚了很多钱，如果再让我选择，我会在同一时间里只做一件事情。这不是个道歉，而仅仅是我的经验教训。我已经看到过许多次，那些因为自己是成功的生产者、商人或某一领域的专家，就自认为即使没有或只有很少的经验也能掌握股票市场，结果往往铩羽而归。在某个领域挣了很多钱，并不一定能够在股票市场也能挣很多钱，如果不经过长期系统学习的话。

回到《趋势分析》，我想声明股票市场顾问是一个人所能从事的最伤脑筋的职业，我并没有刻意选择这份职业，也不能坚持要求其他人也来做顾问，而且，这个行业已经人满为患了。

亚瑟·布里斯本在一篇社论里面说过：

“当顾问的建议是正确的时候，人们会忘记它的来源，购买者会为他自己的明智选择而欢喜不已；而当建议是错误的时候，建议的提供者会遭到怨恨。”

我们为一个客户第一年赢得 4 万美元的利润，第二年为其赚取15 000美元，但他取消了他的订阅，因为他的利润没有以前多。如果他按照自己的判断行动，他可能每年要损失 2 万美元。

有时候，当一定时期内客户因为遵循我们的这些意见操作而获得利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

润，没人觉得是因为我们的建议帮了他的忙。然而，当我们建议的某次操作失利的话，迎接我们的将是讽刺、投诉、匿名信、咆哮的嘲笑和指责。

和其他的行业一样，股市既有好的时候也有坏的时候，市场有时候很好把握，有些时候又非常难以理解。有一些月份的市场运作，可能和我们预期的相反，这时有些客户就会取消我们的服务，并到处向他们的朋友宣传，说对我们不利的话。

这和经纪人的工作也比较类似，人们不断要求他们和他们的业务员提供咨询意见，人们期望他们比他们的客户更好地了解市场和股票，而大多数情况下他们确实也能做到这一点。但是当他们的建议错误时，人们会诅咒他们；当他们的建议是正确时，他们的客户会拍着自己的胸膛，叼着雪茄，心满意足地夸耀自己的精明。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十九章
与两百万美元擦肩而过

1919 年　拒绝出售——股票交易所倒闭的企业——加强监管的建议——公众施加的压力——60 天“赚”一百万——遭遇大户狙击——停办《趋势分析》——阿拉斯加之行

维克多、哥伦比亚和爱默生留声机公司的合并工作被搁置下来，除非那桩专利诉讼案能得到解决。我们的业务以惊人的速度发展起来，生产 50 美分唱片的订单合同量与维克多和哥伦比亚两公司的产品总量持平，业务的不断扩张要求营运资本不断增加，我们在很大程度上不得不依赖银行的贷款。

看到我们财务窘迫，有许多公司与我们接洽，意图收购我们。那些有意收购者在“一战”期间赚了许多钱，已经做好了准备并热切地想收购我们公司。对此，我们声明除非他们同意也给所有流通股股东支付他们向我和爱默生承诺的报价，否则此事免谈，这个价钱意味着爱默生和我都能够获得 100 万美元。初步的协商结果是支付我们这个价钱，并给我们时间让我们充分考虑是否出售。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对我们在4年里发展起来的一块业务来说，这个价钱看起来似乎很高，但是我们吸收了大量唱片企业并准备主导整个行业。我们每天签订30万张10英寸唱片（每张50美分）的合同，与这100万现金相比我们似乎能够赚取更多。我们渴望公司能够发展成为让我们自豪的公司，所以，我们决定拒绝这个报价，继续发展公司。我一生中犯了许多的错误，但这是其中最严重的一个。

我并不知道随后所有的影响会削弱公司的地位，在我退休之后继任的管理层未能很好地处理在营运资本数量有限的情况下业务迅速发展的问题，即使营运资本通过利润的大量累积有所增加，许多与新的艺术家和唱片的制造商们签订的合同都存在着是否可取的问题。

随后，联邦储备银行在1920年发起了一次清算行动，一直给公司提供资金援助的银行们似乎想立刻收回提供给我们的贷款，爱默生公司被接管。我自己作为一个债权人也不能改变这种局面，公司也没能够还清欠我的债务。

其他的公司也没好到哪里。哥伦比亚留声机公司稍后也倒闭了，债务高达2000万美元。过了一段时间之后，整个无线电行业，以及因我们的专利问题而带来的新的竞争给维克多公司带来重创，尽管该公司的股票都是以高于每股1000美元的价格出售，而且还拥有巨额盈余。在改进产品以重新调整公司来面对无线电及其他竞争之前，维克多公司的业务缩减到令人无法相信的一小部分。

这仅仅只是对事实的描述，这些事实让我开始怀疑自己的判断。作为一个出版商和股市分析师，我不应该将业务进一步拓展到留声机业务，而应该只为爱默生公司筹集原始营运资本。我不应该让自己如此深地介入公司的业务，以至于它的失败可能会伤害我。

过去几年中，纽约证券交易所会员公司倒闭的数量成为人们评论的主题，但是现在，随着战后出现的投机活动和公众对股市的更多参与，这些倒闭的公司成为一个不断增长的威胁。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纽约证券交易所曾试图通过一个“警察委员会”来改善这种状况，这也就是人们所知的业务行为委员会，它以一种不连贯的方式来对成员们的活动进行监督。

《华尔街杂志》当时的发行量是与其他所有财经类杂志的发行总量持平的，我们和很多活跃在股市并将其资金投资于债券和股市的人们保持着比其他任何机构更紧密的联系。当一个在股票交易所上市的企业倒闭的时候，许多订阅者会写信给我们，向我们咨询他们应该采取什么样的行动来阻止这种灾难的发生。他们写道，将他们的钱投入有风险的股票市场本来就是一件糟糕的事情，而如果还要因为他们经纪人的倒闭承担额外的风险那就糟糕透顶了。

这个杂志开始号召股票交易市场的权威机构要采取一些必要的措施保护普通投资者，第一篇关于这些内容的编者按出现在 1919 年 4 月 21 日的杂志上。我在文章中指出，大量的公众都参与到了证券市场中去，特别是当市场已经开始清偿自由债券时，我建议纽约证券交易所要保证那些交到证券经纪人手中的保证金的安全。

我的建议是那些被业务行为委员会长期单独雇用的专家型会计应该不定期地对每一个股票交易所的账户进行审计。但是这样一个预防性建议并没有被采纳，这看起来是没有理由的，银行、信托机构、保险机构都要接受各州管理当局的定期检查。

数以千万计的公众的钱每年都会被委托给纽约证券交易所和它们的代理，政府部门却对它们的财务状况和业务行为缺乏有效的监督。不管一个公司拥有多少资金或资源，失败都是有可能的，失败可能来自于无效的管理、以较少保证金投资股票、不恰当地拉抬股价、合伙人的投机、员工的挪用等等。通过恰当的审计，大部分失败是可以避免的。

当然，我写道，许多交易所会员会在没有事实的基础上提出一些反对意见，但首先去检查一下那些反对声音最大的一些人的账户总是有好处的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可以考虑建立一种互助保险，为那些并非由于自身错误遭受意外冲击的公司提供资金援助。如果不进行破产清算而是帮它们渡过难关，许多公司可能最终会再站起来。这个保险方案要求对每一个交易所会员进行直接评估以筹集基金，或是对每100股股票的交易额外收取少量的费用来筹集基金。会员对客户收取的佣金费用最近已得到提高，每100股交易收取50美分的清算费用对经纪人来说也算不了什么。还需收取一定量的担保债券，保险费是算在这项资金之外的。

所有这些我并不仅仅是为公众请求，在上一年许多公司倒闭案例中，股票交易所的会员也会受到伤害。

我同股票交易所会员、我的朋友以及订户都谈论过这件事情，他们认为我倡导的这项运动是没有希望的，股票交易所“不会对此做任何事”。我持续发表类似的评论员文章，因为我相信，最终我会获得订户的支持，他们中许多人也是遍布全国的股票经纪行的客户，舆论的压力最终会迫使证券交易所采取措施来对公众资金进行更好的保护。

事情也正是这样发展的，股票交易所经常会收到许多来信，这其中有客户自己的，也有来自于经纪人的，有纽约市的也有来自于全国各地的，而管理委员会也开始着手认真考虑这件事情。

证券交易所主席克伦威尔向我解释道，对于我提出的保险计划，最主要的反对意见在于，许多证券公司不仅仅是证券交易所的会员，同时也是纽约棉花交易所、芝加哥贸易委员会以及类似机构的会员，他们的资金投资于不同的业务，失败可能会通过其他交易而不是股票交易发生。对于那些股票交易所的会员来说，让他们聚集一大笔保险资金可能有些不太公平。

克伦威尔主席还向我保证一定会采取一些措施，但直到1922年他才召集所有交易所会员及合作者们开了一个会议，他说道：“纽约证券交易所的管理者们现在已经准备实施一项监督计划，就是由交易所自己对会员的业务方法实施严密监管。交易所要求所有进行保证金交易的会员至少一年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

两次回答我们的调查问卷，该问卷调查将包括信息披露所必需的各个方面，该问卷是在认真研究之后才被起草出来的，经证明是可行的，各项指标能够反映出公司的真实状况。”

从那天开始，业务行为委员会的监督变得更为彻底，而且这种问卷调查也变得非常频繁。现在，所有经纪行的运作都要接受仔细的检查，不仅要求它们定期报送材料，还要通过持续的调查。这个结果直接减少了经纪公司倒闭的数量，在 1926 年的时候几乎没有了，1927 年和 1928 年都仅有一例。

一天晚上，我参加了洛矶山俱乐部的一个晚宴，我自己本身也是一名会员。在 W. B. 汤普森上校、约翰·海丝·哈马德以及其他人完成他们的演讲之后，科尔曼·杜邦朝靶子上射了几次以此来警告那些吵闹的人群，等他们安静之后，他宣布在下个歌舞表演之后，这个聚会就解散。

一个宾客，大家都知道他是华尔街的一个投机商，他成功地做过几次交易，他对我说：“我过一阵子会去见你，我弄了些自认为比较有趣的东西，你可以通过这些来赚一笔钱。”

过了一两天之后，他来了，向我描述了他正在做的一个项目，这个项目需要在一周内筹集 15 万美金。他告诉我说：“如果你能够帮助我筹到这笔钱，在未来的 60 天内我将会帮你赚到 100 万美元。”

这就是他说的比较奇怪的地方。

许多人都会带着他们的计划、设想来见我，他们想说服我认为这些计划都是可行的。我不知道他是不是真的正在做这么一个项目，但是几乎任何人都会被这个 100 万美金所诱惑——尽管从原则上来说这样一件事情几乎是不可能发生的。即使不可能，它有时也会发生！比如说，千分之一的概率！或类似的机会。

事情是这样的，他是自己一个人在做这件事，他在一些专利上面拥有期权，如果成功了，这种东西可能就会成为在广阔领域内的一个赚钱机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

器。不仅如此，这个企业的时机也非常好，它属于那类公众现在非常关注的东西，它的股票最近已使股东大获其利。他有该专利的全部文件资料，现在想筹集部分资金，但不是全部。除非他能够筹集到所有的钱，不然他就会失去这笔买卖，这就是他为什么会带着这么一个不错的开价来找我的原因。

我并没有被要求要对该企业的工程、专利、制造及营销的所有流程进行管理，所有我需要做的就只是筹到15万美元。我对这个企业进行了调查，以确信其企业和员工确实存在，然后决定接下这个活。我将我的名字放入承销财团认购名单的首位，认购了一个整数，然后将此事告知了我的一些朋友，他们也认购了一个整数，还有其他一些人又从我朋友那里听说了这件事，于是在一天之内，我就筹到了15万美元。我已经完成了我应该完成的部分，剩下的就交给他去做了，我期待着进一步的发展。

他拿着我筹到的钱，部分用于购买专利（他之前同意购买的）、重组公司、买回股票并向大众出售，并承诺把50%～70%的利润分给承销人。在认购人名单上面的钱都拿回来了，并且获得了利润，而公司也得以开办。

该公司的另一个分公司现在也要求承销，我认为可能会需要30万美金，于是我参与了进去，先前和我一起承销的朋友、其他一些朋友以及许多经纪行都交来大量认股单。此时，第一个公司的股票的市场价格已经翻倍，现在每个人都非常急切地希望参与这个公司。那些抓住最后机会的人都被要求按他们承销数量购买一个期权，该期权会给他们带来75%的利润。

我并不知道这只股票能以多少价格向外抛售，我既不知道它是如何被操作的，也不知道在它出现在市场之后任何关于它的一些支持政策。事实上，关于这些事情我还是处于一种一无所知的状态中。

那一天还是来临了，股票的订购数大大超出了我们所提供的数量，我的一些处理这项生意的年轻朋友抛售了所有承销股票及库存股票，在开盘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之后为了保护市场，卖出的比实际存在的股票还多将近 1.5 万股，这就在市场购买力方面给了他很大的支持。

那天下午我们聚在了一起，计算出那一天利润总量达到了 400 万美元，其中，我的股份就盈利1 333 333美元，这比他允诺我在 60 天之内赚到的 100 万美元还要多一些。

在那天，我没有提出任何要求，因为我知道调整市场、观察股票什么时候回笼以及将事情按照商业的轨道运行这些都需要一定的时间。企业未动，财务先行。但这样的结果还是所有人都没能预料到的。它仅仅只是一个公众“愿者上钩”的例子，从出售股票中获得的资金数量都远远超过了我们所需要的用来支持公司运转的资金数量。

事情继续了一段时间，我依旧是对股票是如何运作的保持未知状态。我的那些朋友都问我多少股票能够被收回，而且最重要的是我们什么时候能够分红？他则是以逃避和借口来搪塞我，他也没有告诉我们他是如何获得利润的，我能做的只有等待。

我计划了一个比较长的旅行，这样可以使我远离纽约几个月，而且我不喜欢那些缺乏诚信和真诚的人，也不喜欢老是推迟一些事情。时间被推迟得越长，我就越不喜欢。因此一天下午我去找那个年轻人，说我准备走了，我不想再把此事拖下去了，避免以后要靠电报或是信件来解决此事。由于我并不知道我到底能拿多少，尽管我一直坚持，而他也没有给过我一个书面证明，我准备只要他答应给我的 100 万就把此事做个了结。

他拒绝了我，我提出只要 75 万美元，然后是 50 万，最后感到我被人耍了，我提出只要 25 万美元。

他拒绝支付给我这些钱，这些钱几乎是我股票分红的 1/5，而他已经答应过要分给我 1/4 的。由于某些特定的情形，我那时很容易就让他身败名裂。比如说，我可以出售 1 万股，然后通过我熟悉的手段，打低股票价格，这样我就能从做空中赚取几十万美元。我知道如果真的做空，他是不敢跟我干的，我这么做的话他就不得不把股票拉到一个较高价位，这时他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖给公众的股票又会卖回到他手中，结果就是公众获利，而他会遭受巨大损失。这样不会让我自己走投无路，而是会让他死无葬身之地。我完全可以做到这一点，或者也可以将整件事情交给法庭来处理，从而抛掉这个烂摊子。

我最后决定不去做这样的事，我已经在包销方面和股票交易方面赚得了一些钱，与待在这儿与他纠缠相比，我更急切地盼望能够早点开始我的旅行。

读者可能会问道：为什么你不和他签订一个合同呢？如果有人提出只要做这么一点点小事情就能拿到100万美元，那么你会相信他吗？事实上我并不真正相信他，我仅仅想冒险试一下看看我是否能够从中得到什么。我确实得到了一些东西，比他得到的要多。

婴儿的父权是在我手中的，但孩子不是我的，我仅仅是帮忙买一些婴儿的衣服而已。

这就是另一个我赚到了100万美元却没有得到它的故事。

发生在南太平洋公司身上的事情给了我一些新的证据，表明通过《趋势分析》提出一些建议的做法已经出现很多问题。我统计过，一个集中在一只单个股票之上的运动所带来的市场效应会带来10万~20万股股票的买卖，这对于整个交易来说都是非常大的部分，那时证交所一天最大的交易量都很少超过100万股，而日平均成交量只有50万股左右。

很明显的是，在华尔街最大的利益集团也正在以他们自己的方式来找我的麻烦，我打乱了他们的许多次交易。他们的运作流程相对来说较为简单，我让他们为我的订户忙活。比如说南太平洋事件，可能会让美孚石油公司为获得对石油产权的控制权比他们原先估计的多付出几百万美元。在华尔街上，如果是孤军奋战，无论他是谁，目标太大对于他是没有好处的。我给客户的建议不断受到干扰——有时会被市场的逆向操作所抵消而无效。当我建议他们去购买相应的股票时，这些股票会在我的追随者购买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之后立即被打压下去。就好像我站在一个被清空了灌木的空地上，那些躲在树丛中的猛兽时刻想向我扑食。当然我也不愿意让追随者不设止损点就冒险交易，因为我已经这样成功做了 7 年。我已经极大限制了《趋势分析》订户，但是我却无法教他们把这些建议只限于自己使用。

纽约交易所的专家们在当时都将他们的买卖指令透露给大交易商或是比较重要的操作商，只要他们发现这样做对他们是有利的。如果我选择建仓，比如说，对某些股票做多，那这些股票就比其他股票更容易被操纵。我对这样一些股票提出建议后会比其他股票吸引更多的跟风者——比如说美国钢铁、通用汽车、美国糖业，这些股票特别吸引公众眼球。我的订户的做法往往与我提醒的相反，他们不仅在股票开盘前进行公开竞价，而且还在他们知道自己的买价之后仍以 3 点设置止损。一些专家就会号召少数的大操盘手们要注意这些累积起来的止损订单，企图故意把股价打压到我们设定的止损价位。如果他们成功了，那么我们的订户可能就会在止损位被迫出售，而那些劫掠者则可趁机补仓，后者然后再把股价拉升几点收获利润。比如说，如果他们首先以 110 美元卖空糖业，然后在 107 美元（该价是我的止损点）补仓做多，然后再把股价推高到 110 美元，如此操作他们就能获得 5~6 点的利润。

为了阻止这种操作方法，我选择了一种新的方法来对我的订户提出建议，我现在只给订户提供有吸筹、派筹现象的个股的技术点位及 1~3 点的变动范围。我不是只集中在 10 只股票上，而是对几个主要的股票给予技术暗示，指出股票池里 30~40 只股票的技术点位。我不再给出具体的止损点位，而是根据交易中股票的特点，建议订户自己把风险限制在 3 点、4 点或 5 点之内，这样就可以避免同时买卖会带来的麻烦及止损盘的累积。订户的操作十分分散，大户狙击的兴趣也慢慢消失了。

如果市场整体走牛，我会撤回所有卖出建议，反之亦然。按这种新方法操作后，2 月份从几支领涨龙头股获利在 12~22 点，其他股在 3~8 点。

在那一年 5 月底的时候，我决定不再出版发行《趋势分析》，尽管它

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的订单已经爆满，而且还有许多人排队等待订阅。它的订阅者包括美国或是国外的一些重要人物、大的交易商、银行和经纪人等，订阅名单上不乏从1911年起就订阅的老订户。

在这个杂志存在的7年半里，它曾经为订阅者们带来了数百万美元的利润。至于公众通过它的经纪人或其他个人获知建议后进行操作获取了多少利润，没有人能够估计。我认为是时候及时收手，去开始我的旅行了。

如果有些订阅人的订购期还有效，那么他们将会收到现金补偿，或者是我们提供的其他对等服务——“投资信”，该信函分析了整个市场的技术位置，而且还不时地指出特定的投资机会。

我计划了两个月的行程，去加拿大、阿拉斯加及加利福尼亚各地旅行，它是我这20年来第一次比较长的旅行。其他的旅行基本上都不会超过两周，经常只是几天而已，而且中间有三四年连这样的短期旅行都没有。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十章
专业人员

1920 年　十大趋势

在《趋势分析》停刊一年后，我筹备了一个更大范围内的商业咨询业务。

自“一战”爆发以来，市场的特征已经发生巨大变化。战前，少数的龙头企业占主导地位，股票数量有限，容易被市场操作向一定方向发展。而现在，有许多企业和走势多样有时甚至走势相反的股票，这都使得商业的咨询变得更加困难，它需要更多具有专业和语言解释能力的人才。

一直以来，我都是通过市场自身活动来判断市场动向，就像股票价格收报机的纸带上所显示的，但是面对这个新的、不断发展的市场，我发现必须要把其他合理的因素也考虑在内。

我的目的就是给数目有限，被称为盟员的人提供信息和判断以便于其进行投资和投机，这要建立在市场的运行和个股的基础上，同时也要考虑到资金、信用、投资条件和任何其他必要的经济因素（就像在《趋势分析》中提到的）。通过对这些因素的广泛调查和旨在挑选出最有希望获得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最大增长的企业的审查，我相信，通过盟员们的操作，就可以使我们挑选出的最好的证券具有很高的盈利性。

我估计，从事这些工作事宜大概每年要花掉我20万~25万美元。因为准备寻求和大额股票交易的人之间的合作，因此只估算了这些开销的一部分还是比较合理的。

后来，我成立了理查德·D. 威科夫投资分析公司，我是它唯一的所有者。

为每个盟员提供这项服务的年费固定在1000美元。

这个声明被刊登在《华尔街杂志》上，反应很令人满意，投资分析公司开始有了业务。

我很快发现，一部分盟员对投资业务非常感兴趣，而另一部分对长期的投机性投资感兴趣（有的两者都感兴趣）。所以这项服务，就被分割成两项服务，每项服务每年500美元。趋势交易服务部满足了投机者的需要，投资分析服务部满足了希望通过投资获利的人的需求，他们喜欢利用大盘的波动来获利。

会员和订阅者根据我们的建议，自己下订单，然后由他们的经纪人根据要求处理他们的资金，我们的功能就是忠告性建议。许多客户要求我们管理他们的资金，在任何情况下我们都不会这么做的。

后来我们增加了另外一项服务——投资咨询部。这项服务是向那些希望把大部分钱进行投资而获得收入的人提供投资忠告，我们现在可以满足每一个人的需要。

随着20世纪20年代股票市场的进一步扩大，当有几百只的股票在这里上市时，持续地更加详细地确定股票市场的各种趋势和个股的价格就变得非常必要了。把最不重要的去掉后再进行统计，我发现共有10个核心的趋势同时起作用，这10个又可以分成3组：公司板块、行业板块和技术板块。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在公司板块下又分为4个部分：（1）财务强弱趋势；（2）管理运营趋势；（3）盈利能力和分红的趋势；（4）行业内领导地位变动趋势。

行业性趋势包括：（1）用一组股票表现的行业趋势；（2）经济环境的总体趋势。

技术性趋势有4个，它们都和各种市场运动相关：（1）市场长期的波动趋势；（2）中期波动；（3）短期或每日的波动；（4）操纵的趋势。

从所有这些立足点去观察一只股票，我们就能判断它的可能性趋势。当一个公司不仅资金实力雄厚，而且管理也很成功以至于其已经开始主导整个行业、展现出持续提高的盈利能力并承诺增加分红，我们知道这就是一个可能的候选股票。相反，如果我们看到一家公司业务在恶化，它所属的特定行业前景萧条，我们就可以知道技术因素会或可能会显示走弱，因为操纵趋势会趋向于一个更低的水平。

从这些简单的例子读者就可以意识到预测股票市场是一项多么困难的任务，一个在贸易和投资领域未经任何训练的人是很难胜任正确选股及确定恰当交易时间这一工作的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十一章

利弗莫尔和他的操盘术

1921 年　利弗莫尔的办公室布局——卖空——交易的基础——建仓——预期利润——逼迫市场——消灭股票投机

我第一次见到杰西·L. 利弗莫尔大约是在 1917 年，是在棕榈滩的布莱克大酒店的走廊里碰到他的，当时他刚从一批钢铁股中赚了许多钱。几天前，他去了趟杰克逊维尔，在那儿的一个经纪人办公室里他打电话问哈里曼公司他在公司里的贷方余额。他们的回答是，他在他们公司的资产超过了 100 万美元。有传闻说，他在最近的棉花市场崩盘中失去了这一切，也许还要更多，但他告诉我，他在棉花市场损失不超过 25 万美元。

1921 年 6 月，我因为有事拜访了利弗莫尔，发现他当时谈兴正浓。在我完成了访问目的后，他开始大谈股票市场，渐渐地，他披露了他的交易方法。

他当时在哈里曼公司办公楼里有一个专用的套间，他的经理室装了一块又长又宽的玻璃板，上面标有大约 30 只股票的价格以及棉花和粮食期权的报价。每样都占一个整列，这样每笔交易就可以一个接一个地往下列出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长长的一串。

正对面板的 3 台自动收报机——分别接收股票、棉花、粮食行情，这样他站在机器后面只需挪动一两步就可以阅读所有纸带了。

另外还有一个小型私人办公室、一部私人电话、一张办公桌、一台自动收报机和一个小沙发。

我问他，那天他是否卖了很多。

“没有的事，”他回答，“我只处理了 500 股，对别人委托我做的交易我不会只做一半。当我买进或卖出股票，或者改变仓位的时候，我是很积极的。不过有一点请你记住：当你看到我大笔卖出，交易员说我做空时，其实我是在卖别人的，而不是我自己的。”

“我卖出时，”他继续说，“数量非常有限——一只股票也许就卖几千股，从来没有超过一只股票发行股份的 5% 以上，因为我从来不想被逼空，但是当我做多时我会买进所有我能买到的。举例来说，斯蒂倍克去年被人打压到每股 40 美元以下。我看到他们正在这一价位全力收集筹码，所以我也就大量吃进。你还记得在不久前每股斯蒂倍克卖到 90 美元以上，好吧，我就一下子都卖给他们了。”

“很显然该股对庄家打击很大。”我说，该股触及高点后股价已一落千丈。

“你过去经常做钢铁股，现在不做了吗？”我问他。

“我如今不做钢铁股了，因为我不看好现在的钢铁板块。我喜欢股价波动大的股票，如冶金板块、鲍德温钢琴、墨西哥石油等这类股票，它们有更多操作空间。对，我不设止损点，但如果我认为该笔交易做错了，我就彻底清盘。

“我的主要方法是研究现在和将来可能的市场状况对不同行业的公司的盈利能力的影响，主要工作就是预测将来可能发生的事情。当我打定主意以后，我就静静地等待直到我的心理价位。我不是胡乱地东买一点、西买一点，而是在我决定好要买多少、要拿多少钱进行投资以后，一次性地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买入或卖出全部的量。”

“我知道，你过去也随着价格的升降逐步卖出或买入。”我说。

“我过去也这么做过，比如说要卖出5000股某股，我先按市价卖出1000股，然后每下降1元再卖出1000股，但我发现这样做是错的，因为这样卖出的平均价位比我开始卖出的价位要低2.5个点，这样还不如我等到我的心理价位时一次卖出。如果我做空我会等待，当交易商急于补仓而市场行情犹豫不定、股价停滞不前的时候，我会以我认为接近最高点的价格一下子把我所有股票卖给他们。

“我现在做股票交易没有以前活跃了，”他继续说，“我要等到情况证明我是对的或我的直觉告诉我我错了。很多时候，我错了。当发生这种情况时我会马上转变立场，完全退出市场，或者是空翻多或多翻空。我的判断让我进入市场，但我的直觉让我退出市场。我从一个老贵格会教徒那里学到了很多，他说他的大脑发出动作指令，但他的臀部——他的耐心，让他赚到了钱。

“我从来不做交易，除非我看到至少有10点的利润，”他继续说，“因为波动太小的话我赚不到钱。一旦我买入某只股票，并且已经赚了几点，我在一定程度上会把它忘了，让它继续爬升直到我觉得该平仓了。

“炒股说穿了就是要预测企业的未来经营状况——比如说，从现在开始半年或一年后的情况，一个人要想在股票市场取得成功，他就必须研究未来状况以及它们对各个行业的可能影响，还有对其他领域公司未来盈利能力的影响。”

接着他对当前的市场状况做了一个回顾：资金状况；新法律对农民信贷的影响，进而对粮食市场的影响；为什么从西部流回的资金没有过去那么多。

“所有关于钢铁行业的盈利达到30%的言辞纯粹是废话，”他说，“根据我获得的信息它们的盈利不超过16%，由那些大人物在访谈时放出的利好纯粹是为了欺骗市民。有一个钢铁行业的巨头18个月来一直鼓吹对钢铁

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行业做多，毫无疑问，他总有说对的时候。但我注意到，在每次他被采访后，就跟着有人在大肆卖出钢铁普通股，似乎它们事先安排好了一样。”

“我有很多次成功跟庄的经历。”我说，“你知道，从纸带分析中可以看出，通常，一只股票从一个价位开始启动，然后不可避免地向一个方向运动10~15个点。从它运动的力度、速度和成交数量您可以判断它背后的举动，可以没有什么风险地获取你的利润，这样做也可以赚到大钱。”

“是的，”他说，“我经常这样做，但从长远来看，我觉得还是一次性买入或卖出能取得更大的成功。我的做法是确定一个危险点，然后以尽量接近这一点的价位买进或卖出。如果预期危险变成了现实，我立即承担损失并结束交易，尤其是当我做空的时候。另一方面，我可不想陷入那些我难以控制的大盘股，这方面的教训太多了，我就看到许多大庄由于吃进筹码过多，结果陷入了陷阱。”

“在过去你做股票的这18或20年里你肯定获得了许多宝贵的经验，”我说道，“你也在股票投机行那里干了些年，是吧？”

“是的，我在股票投机行那里干过10年，然后才到普通证券公司。这种投机交易对我来说也是一段宝贵的经历，原因之一就是它迫使我做交易时设置一个止损点。在股票投机行那里我只有2点的空间，如果我买入后下跌了1.75个点，我就会被清出市场。但这对我来说是一种良好的训练，因为它限制了我的风险，同时使我的利润最大化。股票投机行对从事股票交易的人来说是一所很好的学校，在普通证券公司很难学到这些经验。我相信如果现在那伙接受过股票投机行培训的大庄家不再在市场上兴风作浪，证券交易所马上就会感受到。华尔街需要大的交易商来做市，并持有大的仓位。”

“如何迫使一只股票按您的意图运行呢？”

“我不会试图迫使市场按我的意图运行，”他继续说，“特别是对那些活跃的大盘股，我会让普通股民、大的基金以及内部大庄去影响其运行，这样通过准确观察他们的行动和推测他们的目的，我可以不留任何人为操

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作痕迹地进行我的操作。这样等于他们在为我操盘，我可以跟着一起做，直到我看到他们有出货的迹象，这时我也会清仓出货。”

“您觉得我的出版物《华尔街杂志》怎么样？”

“我喜欢它，并会经常阅读。”

“对于如何才能使其对公众更有价值，您有什么建议？”

“如果是我来运营贵刊，我会刊印在证券交易所上市的不同公司和行业的真实情况方面的文章，我不会刊印那些大人物的欺骗性访谈。我想研究各个行业特别是银行业的状况，我会对各个领域的活动以及货币市场的运行趋势做出明确的预测，以便公众及时得到相关信息，知道如何为将来做准备，知道他们买进或卖出哪只股票能赚到最多的钱。现在整个华尔街似乎都在欺骗公众，如果你能在这方面对公众有所帮助，我想他们会很感激的。”

“这正是我要努力做的事情——帮助公众。”我一边和他握手告别一边说。

在我出世以前很多年华尔街就有股票投机行，以及各种欺诈行为。早在 19 世纪 90 年代初证交所就与之进行了艰苦的斗争，比如不让股票投机行获得证券报价机的报价。正如我前面所述，它曾一度连续几天停止证券报价机服务，以此抑制股票投机商。

股票投机行中有许多力量比较强大，他们在全国各地都有办公室、联络处和私人电话系统，他们每年从公众身上攫取数百万美元。

长期以来的实践表明，用当时的方法无法彻底根除股票投机行瘟疫。有关惩处股票投机行的法律也颁布了，也查抄过它们的办事处，提起过控诉，但那些从事非法行为的元凶很少有人真正受到惩处，也很少退还给公众多少钱。在警车到来之前他们早就把钱挥霍一空或者藏匿起来了，以前对付股票投机行所采用的方法只不过是隔靴搔痒。

我认为，通过向公众充分揭露股票投机行的内部运行机制，将能有效

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阻止他们再去光顾这些不法券商，那时这些股票投机行也就会纷纷倒闭、逃之夭夭。如果我能找到一个熟悉并愿意揭露股票投机行内幕的人，就可以在《华尔街杂志》上刊载系列文章，从而点燃足以炸毁股票投机行的火药桶。

我们最终找到了这样一个人，他曾在股票投机行干过并且愿意说出真相，我让拉尔夫·拉什莫尔——他当时是《华尔街杂志》的责任编辑，拜访了证券交易所的官员，看看我们能否得到他们的支持。拉什莫尔的备忘录如下：

证交所将对我们计划的实施提供尽可能的帮助。

如您许可，我将告诉麦克马洪尽力去做这件事。我和他将尽量获取证券交易所方面的个人声明；我们将把你有关“股票投机行内幕”的想法落到实处，我要刊登激发人们兴趣的系列文章。

您叫我继续行动前做一个计划，这就是我的计划，期待您的回复。

拉什莫尔

我告诉他按计划行事，没过多久麦克马洪的报告也递上来了。

拉什莫尔先生：

在此我把我完成有关揭露不法券商使命的情况向您做详细汇报。

杰森·韦斯特菲尔德先生是证券交易所情报宣传委员会的主席，马丁先生向我介绍了他，认为如果能得到他的合作和帮助其价值将是不可估量的。我把我们想与不法券商做斗争的想法告诉了韦斯特菲尔德先生，他又向我推荐了证券交易所的另一位官员格林先生。格林先生有有关不法券商的资料，他说将把这些资料交给我处理，并尽一切可能帮助我。

现在我想跟您说点韦斯特菲尔德先生敦促办的事，他说，虽然不法券

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

商宰了人们数以万计的财富，但股票骗徒骗取的更要以数十万计。不法券商的受害成分较复杂——而股票骗徒的受害者是守法的普通国家公民。

大约一年前，韦斯特菲尔德先生在其他的证券交易所官员的支持下，曾试图发起一个全国性的声讨股票和促销骗子的运动。他设立了一个委员会，任命迈伦·T. 海尔里克为主席。证券发行委员会主席查尔斯·S. 哈姆林也答应给予积极合作。随着时间的推移，人们发现，要发动一个如此规模的运动花费太大了，而且每当证交所积极推进一个真正改革的时候，人们发现，总有一些人说改革者用心险恶，最后这件事就不了了之了。

现在韦斯特菲尔德先生有关这方面的剪报、笔录和情况调查摞起来足有一英尺高，这将为我们《华尔街杂志》的读者提供丰富的素材。

关键在于这点，我如实引用韦斯特菲尔德的原话："《华尔街杂志》是一份品位较高的财经杂志，它是专门针对普通投资者的。这是一份深受大众欢迎的杂志。它的针对股票和营销欺诈方面的系列文章持续一年之久，写得很好，关注人们利益，有很强的说服力，它尽自己的努力做到了最好。"

这是本人收集的信息：如果《华尔街杂志》能对这种事情做持续、认真的追踪报道，人们会看到它的发行量在短短几个月里至少翻一番。如果该杂志能做到这一点，那么证券交易所的人会极力提供帮助，甚至是拿出资金来帮助。

我的建议是，我们立即开始刊登有关揭露不法券商方面的文章，同时继续刊登反对股票欺诈方面的文章。对韦斯特菲尔德所拥有的资料你们可能会惊叹不已，对我将要写的文章以及我要讲的故事你们可能也会吃惊不小！

韦斯特菲尔德和格林安慰我说，这件事就像点燃的导火索在吱吱作响，要认真打一场歼灭战，不仅需要证交所的参与，还要得到美国商会、美国国会以及各大银行心甘情愿的、实质性的帮助。

麦克马洪

1921年10月16号于纽约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

揭露不法券商的第一篇文章出现在1921年11月12号的《华尔街杂志》上，文章提到最近发生的股票投机行倒闭事件，指出现在华尔街的股票投机和欺诈现象是前所未有的。

文章援引了当地一家股票投机行所请的托儿的吹嘘言辞，他曾引诱过某些人向他所在的投机行存入过15万美元以上的资金，结果他们一分钱都没能拿回去。正如他所说的："当我得到他们的存款，我就把他们清除掉了。"他的佣金是他介绍来的资金的10%；对于托儿介绍来的每1美元，股票投机行立即就把它当作自己的利润。

20世纪20年代的股票投机行与旧式的股票投机行还不同，后者采取的是两点加保证金的方法，现代股票投机行通过发布虚假信息、任意改变账户、转手买卖（经常在纽约证券交易所做傻瓜式交易）等手段从客户那里攫取大量金钱。股票投机行甚至会指使一家投机行买入股票，然后通过其他行卖出相同数量的股票。地区检察官也不是千里眼，他们难以知道所有从事傻瓜交易的人的名字，因为他们有的交易甚至都没有买卖记录。如果该不法券商发现事情搞得过火了，他就会来个"人间蒸发"，然后他又换个名字在附近另外开一家投机行。

文章中包含有以下文字：

多年来，纽约证券交易所已经在和股票投机行这股邪恶势力做斗争，但力度不够，收效甚微……通过切断对股票投机行的报价，不让他们使用证券报价机从而让他们关门倒闭的做法是无效的，因为股票投机行有专线连接到其他城市，在那里他们照样可以获得报价。证交所规定，除了它批准的几家证券经纪公司外，不允许西联通过其线路连续传送报价，但这些信号的传送是通过租用的电话线路，所以报价最终还是被传得满天飞了。

该文披露，这些不法券商运用现代方法来招揽客户，最好是另一个城

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市的，先确认他有多少钱，然后跟他们说可以以低于市价 3~4 点的价格买股以诱使他们投资，再谎称他们“已经盈利”2000 或 3000 美元，以骗取他们更多的资金。等到这些不法券商从客户那里吸取的保证金达到一定数额，这个客户就会被“送去清洗”；换句话说，就是把他投入一个虚构的交易，把他的钱都搞光。事实上，客户常常倒欠股票投机行的债务。

本文，连同随后刊载在 11 月 26 日、12 月 10 日和 12 月 24 日的几篇文章，都被其他报纸杂志予以转载，特别是《纽约先驱报》，该报根据我们揭露的事实在头版登载了系列文章。其他报刊更是大加渲染，大谈“先驱报的反股票投机行运动”。全国的报纸和杂志都连篇累牍地刊载打击股票投机行的故事——不过所有的故事最初来源都一样。这正是我们要做的事，也是我们唯一能做的事：公开宣传。让公众看看这些宰人的股票投机行以及他们是如何骗人的。

在我们 11 月 26 日的第二篇文章刊载 3 天后，整个华尔街的股票投机行纷纷倒闭。我们详细告诉公众整个诈骗过程是如何进行的，任何被骗子（往往打着股票经纪人的幌子）接近的人都能够根据他们的方法识别他们。如果他的一些钱已经到了骗子手里，他会尝试立即把钱取回来。当然，尽管这些人不会轻易把钱交回，但这往往会导致公众的口诛笔伐，股票投机行已经成了过街老鼠人人喊打。

我们继续刊载系列文章，对股票投机行的伎俩进行了更加详细的报道。例如其中之一是利用长途电话行骗，他们会找一个远离纽约的城市，比如亚特兰大或奥沙市，然后打电话给这个城市的某个呆瓜（容易受骗的人），说他们有所谓“内幕消息”，如果他们能电汇一笔保证金，或者如果他能将自己的存款贷记到电话那头的“慈善家”的账户，他们就能赚一大笔钱。

我们揭露股票投机行的交易是如何对客户不利，他们从股票的波动中大笔赚钱而不用承担任何风险，因为他们知道客户永远也拿不回保证金。我们解释说，股票投机行的客户还不如来到纽约，把钱捆成一扎，吻一吻

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说声再见，然后从窗户扔进股票投机行里。

我们的第三篇文章还未刊出，股票投机行倒闭的风潮已经蔓延到了联交所的会员，有 22 家公司倒闭。在 11 月 29 日的几个星期后，纽约证交所主席克伦威尔先生向媒体发表了一个声明，他说截至某日在 24 家倒闭的公司里只有 4 家有证券自动报价机。然而，正如我前面所说的，股票投机行并不依赖自动报价机。

乔治·赫雷士·洛里默——《星期六晚邮报》的主编，这时邀请我写 3 篇关于这方面的文章。

于是《股票投机行及应对策略》这篇文章就出现在 1922 年 4 月的某期《星期六晚邮报》上。没有人在阅读了这些文章之后还不能凭着特征识别股票投机行，或者还不知道与股票投机行打交道的危险。我对股票投机行的历史进行了回顾，其词源可追溯到古时候，当时人们买卖粮食是用斗来衡量，比如 100 斗；然后谈到设置两个止损点的投机行，这点我在前面已有叙述；最后谈到部分保证金制度的发展。文章揭示战争是如何导致 2000 万人购买了金额高达几十亿美元的自由债券——而这为那些股票骗子和不法券商提供了可乘之机。他们哄骗受害人买进子虚乌有的石油股票进行交易，而他们早已把受害人的钱转走了。

该文继续说：到自由债券转换全面开展的时候，一些股票投机行已经发展到拥有整栋大楼，雇用数百个职员，在十几个城市拥有分支机构，租借的私人电话专线长达数千英里，他们的邮寄部门每周要发出 10 万~50 万封市场开拓信函。他们雇有服务人员、统计人员、出差营销人员以及专门负责报纸宣传的部门，其中一些股票投机行的规模甚至比纽约证券交易所最大的经纪公司还要大。

最近，纽约倒闭公司的负债达到了 2 亿美元，但这也只是不法券商每年从美国人民手里诈取的金额的一小部分。

有些投机行打电话说可以以 400 美元保证金买多达 1000 股股票，对于这样一个账户，如果每股股价仅仅下跌 3/8 美元都足以把保证金都消耗掉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果潜在客户的资金少于5000美元，不法券商还看不上眼，都懒得去骗。

在对股票投机行的内部运作进行了充分的揭露后，我问《星期六晚邮报》的读者，他们是否会把成千上万美元托付给一个完全陌生的人，这个陌生人催着他们给他钱，以便他可能会帮他们购买任何形式的商品或财产。他们很可能不会，那么为何他们要把钱交到仅仅听到几句话的那双无形的手里呢？读者应该知道这样做并不能让他们进入华尔街的内部圈子，他们应该清楚那个说他的公司在为大财团做事、在运作大基金等等说得天花乱坠的人其实并不会为他们的利益着想，而仅仅是在骗他们的钱。

该文还说，人们在选择经纪人或银行进行投机或投资时，往往没有在他们自己的行业选择新业务时那么小心谨慎，而这些交易所涉及的金额可能小得多。为什么会这样，还一直是个谜。很难理解为什么有些商人和制造商在他们开始做股票交易的时候，往往把他们通常的经商原则抛在脑后，人们对任何一个证券公司的信任程度不应该超过普通的商业机构。人们似乎认为，经纪人替他们购买股票，是在用自己的钱为客户买卖。情况正好相反，股票经纪人是客户的资金或证券的监护人。客户从来都不欠经纪人什么，有时可能出于误会或误解会认为他们好像欠经纪人的。华尔街业务的一个独特之处就在于首先要把资本交到一个陌生人手里，这在其他行业几乎是不可能的，这比货到付款还要糟糕，你什么也没得到就把钱交出去了。

系列文章继续挑出股票投机行的一些特征，以便人们识别和回避。我们提醒读者要特别注意那种不惜代价也要获得他们业务的人，尤其是打长途电话的，或者提出的保证金与合法的证券经纪公司相比要小得多；没有得到授权，就说所买股票已经取得盈利，或者要求替客户的账户进行交易，都是危险的信号。对已经落入股票投机行圈套的人有一个很好的检测办法，那就是设法把你的钱取出来，如果你拿不回钱，那他就是不法券商。对不法券商和其他形式的股票骗子当时纽约州的法律是无效的，这些本是重罪，却没有得到相应的惩处。他们有的也被起诉了，但往往只是隐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

匿几年就又重新现身了。

在我们的运动开展2~3个月后，很明显，华尔街最想看到的就是，剥夺这些不法券商直接或间接利用纽约证券交易所的设施进行交易的权利。

纽约证交所自身也在进行其他改革，结果很快就会出来。

证交所主席克伦威尔发表了下述声明：

“现在是时候了，证券交易所的会员必须集体保证彼此的经营状况良好，我强烈要求对证券交易所公司的经营状况要定期进行检查。对于收取客户保证金做股票的公司我们必须知道一些事实。我们必须知道他们的流动资本和他们所营业务量之间的关系，我们必须知道他们的负债状况，其中很大部分可能是银行贷款，那么就有可能在银行催还贷款时引起破产。我们必须知道‘编号’账户的性质，以便证券交易所可以确认没有会员把本属客户账户的股票通过自己的账户进行交易。”

奥尔巴尼和华盛顿也都觉醒了。纽约州前一年通过的《马丁法案》，由于股票投机行的游说，已经拔去了它大部分牙齿，使得这个法案基本失效，现在法律中的缺陷得到了修订。在一两年内，奥尔巴尼的大法官通过其任命的纽约副手，将有权关闭行骗的投机行。

最后，这种舆论的压力也被带到联交所，它几乎被迫暂停运营，后来它在百老汇大街和比佛大街转弯处的大楼都被迫出售了。

有一天，在该大楼被拆毁后，我和我的责任编辑经过那儿，看到已经挖了一个大坑，准备建造新的办公大楼。

“《华尔街杂志》比这个建筑商挖的坑还要大。”我评论说。

“是的，”他答道，“现在纽约证券交易所的业务量大大增加了，而我们连一张感谢的明信片都没有收到。”

“你的想法是错误的，”我说，“最重要的不在于我们的工作是否得到赞赏，而在于我们是否把工作做好了。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十二章

零散交易计划

1922 年　采访利弗莫尔——拉斯克伯的话——处于历史低位的通用汽车股——零散交易——克伦威尔主席的答复

在那年夏季某期里，《华尔街杂志》报道了对杰西·L. 利弗莫尔先生的一次有趣访谈，他提醒市民要放弃战时的思维而使自己适应战后的状况。当时的存款利率是 3%~4%，而许多绩优股虽然经过了 1920—1921 年的萧条，但其盈利仍是其红利率的 3~4 倍。他提醒投资者注意那些价格相对较低的股票，比如特拉华、哈德森、西北航空、大北光强等，并指出，前几年通常做这类股票的收益不低于 5%，而现在它们的盈利率在 7%~8%。

他在萧条前的低点把所有做空的股票平仓以后，就转为多头，而且公开表示看涨，后来的市场证明他的判断是正确的。

他呼吁大家要关注某些行业的发展前景，而其他一些行业，如铁路，发展仍然滞后。他还解释了看涨时为什么要选择最强的产业，那些弱的行业则留待发现它们有更多改善的迹象时再予以选择。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所有在华尔街混过多年的人都还记得1922年杜兰特先生所遭遇的那场金融灾难，当时他的财富估计超过1亿美元，他试图买下通用汽车公司相当于现有资本10倍的增发股票，当股价跌到8.15美元时，他的几百万财富顷刻间化为乌有。正是在这时候，约翰·J. 拉斯克伯诱使杜邦取得了通用汽车公司的控制权，并开始发展，结果在未来几年里，取得了巨大的成功，其获得的收益居有史以来所有上市公司之首。

有一天在我拜访拉斯克伯先生时，他显得很平静，但充满乐观自信。当时通用汽车的股价每股还不到9美元，他告诉我该公司正在做什么，并给我看它的一些最新报告，说这些的时候他冷静而又乐观，而这正是他一贯的特点。我告诉他，我去过底特律并且跟一些生产第一线的经理交谈过，从这些公司的生产经营活动中似乎可以看到对它们的股价会有一些积极的影响，我决定告诉我的读者让他们买入汽车股。

于是我的这些建议就出现在下一期的《华尔街杂志》上。

我和纽约证券交易所的主席西摩·L. 克伦威尔的关系一直很友好，我曾多次拜访他。有一天，我提到一个情况，即零散交易的执行是一个需要业务行为委员会加以关注的问题，我有一些想法想与他交流。克伦威尔先生表示对我的任何建议都很欢迎，因此，我给他写了一封公开信，后来该信发表在1922年6月份的《华尔街杂志》上。

我在信中替那些日益增加的散户发出了请求，因为他们的交易最终也都是通过纽约证券交易所进行的。我在信中提出了一些建议，希望他不介意我的冒昧，因为我不是证交所的会员，因此不可能比交易所的会员和委员更熟悉证交所的内部运行机制。但我认为，作为一个旁观者的意见，即使没有触及关键，但也可能带来一些改进，这将对交易所和它的客户都是有利的。

在我看来，那些零星散户以前都是去股票投机行，但随着股票投机行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的倒闭，他们纷纷转向了股票交易所，他们的业务量日益增加，因此证交所对这种业务应给予更多的关注以满足他们的需要；如果可能的话，应该给予这些散户比大客户更好的市场条件。由于这些散户的交易数量总有小于100股的零头，使他们处于不利地位。最近的测试表明，对零散交易的执行要比以前多花几分钟时间。

这个时滞似乎是在交易大厅的经纪人通过电话向各个零星散户发布指令然后得到反馈的过程中产生的，信息的传送是通过气动管，这种方法缓慢而且麻烦。

我的建议是，应立即召集工程师对此进行改造，可以把整个散户交易系统从主交易大厅转到另一个地方，比如在主厅的下面。经纪公司可以往这个房间安装专门电话，从事零散交易的交易员在这里有专门的座席，他们必须与主厅市场保持即时联系，当然有许多手段可以做到这一点（我想可以设计一种电气设备，有点像那种在经纪公司测试过的、后来被用来取代报价机和使用粉笔的老式报价板的那种东西。或者可以设置几个高台，每个高台上安排一两个职员，这样就可以由他们把主厅报价源源不断地通过电话传送到散户厅）。

我提醒克伦威尔先生，我并不是提交一项计划，而只是提出建议，我认为，就我提出的机械设备等问题而言，并不存在任何难以克服的困难。如果证交所能够把这样一个计划落到实处，我相信，散户交易单的执行将只需要5~30秒的时间，而不是现在的5~10分钟。

克伦威尔先生给我的答复如下：

亲爱的威科夫先生：

我对您信中所提的有关零星散户问题的建议已经同证交所的委员们交换了意见，我个人的意见是，所有的交易单，无论是零份还是整份，都必须在证交所的交易大厅执行，就这点来看我难以接受您建议的方法。

我听说，在我出差期间您又向证交所委员会提交了一份关于此问题的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进一步建议，我估计他们仍然在研究之中。

祝您度假愉快，盼您早日归来。

此致

敬礼

主席西摩·L·克伦威尔

1922 年 9 月 13 日

事实上，在他们邀请我参加的一个听证会上我直接向委员会提出了另一项建议，我建议成立一个信托公司专门负责散户的清算和融资问题。

证券交易所经纪人发现他们越来越多的资金与散户捆绑在一起，信托公司可以接收和发送经纪人经手的散股余额，从而释放他们的资本；信托公司还可以持有这些散股作为抵押，这样就可以为经纪人创造一个有价值的市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十三章

我的杂志

1923 年　奥托·H. 卡恩的看法

因为有事要和奥托·H. 卡恩商谈，这天我到库恩勒布公司的办公室去拜会了他，他对我们《华尔街杂志》的工作风格表现出了极大的兴趣。

“你的杂志正在成为一支日益重要的力量。”卡恩先生说。

《华尔街杂志》都已经发行 16 年了，可今年才首次实现自身盈利——这可能会令人吃惊。我把 12 年来做投资咨询业务的利润都投入到这份杂志上，本来它可以更早走出赤字的，也许是我们把太多的钱花费在机构建设、流通发行上了。也许有人觉得这是一种浪费，然而，如果不计算在做咨询服务方面投入的钱，这些年它基本是靠收费来维持运行的。

有些人认为股票市场是个高度投机的市场，也许他们更应该试着做一做出版业务。

《华尔街杂志》最终取得财务上的成功不是由于某个人的知识、经验、能力和智慧，它来自许多人的共同努力——整个组织包括 100 多个员工，每一个人都发挥了他的作用；也许有些人的作用更大一些，但每个人的努力在一定程度上对于杂志的成功都是不可或缺的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十四章

利弗莫尔与“内幕操纵”

1924 年　看空基金——踩踏公众——不祥的预言——我们的收益；他的损失——利弗莫尔归来——得克萨斯州土地信托

我们听过也读过很多有关华尔街的大庄家相互争斗的故事。不能否认，有时他们确实如此，下面是一个实例。

今年 2 月我去了棕榈滩，我到达布莱克酒店的时候，第一个碰到的人就是杰西 · L. 利弗莫尔。

“你好，”我说，“我还以为你要在迈阿密度过今年冬天呢。”

“不，我不喜欢去那里，所以我还是回到这里来了。”

我们简单聊了聊股票市场的事，然后就各干各的去了。

他在布莱克酒店的哈顿办公室里可以进行股票交易，当时当地人认为他在替纽约的几个大佬炒作美国罐装公司和其他几只股票，而他对整个市场又是看涨的。在我看来，这不太合理，我认为那些金融巨头不会把市场交给一个远离百老汇 500 英里、正在冬季休假的个人去运作，而且这里由于恶劣的冬季暴风雪，线路常常一坏就是几个小时。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后来，在曼兹温斯洛的办公室我见到了一位朋友，他对我说："利弗莫尔正在出货，他已经卖了 3 天了。他认为，在下周之前最好完全退出市场。"

当时从市场行为或者从新闻都看不出来为什么他会采取这种做法，石油调查正在进行，每天报纸都会披露进展情况，尽管这会对人们的情绪有些影响，但并没有什么特别重要的影响。

后来的一天晚上，当我吃过晚饭正要走进布拉德利的娱乐城时，我看到利弗莫尔站在一个单人房的外面，显然他叫了几个人一起，正在数人头呢，然后他把他们叫进去并关上了门。我猜他正在搞一个新的集资。由于他自己已经退出市场，我敢打赌这次集资主要是做空。

第二天早晨，我的经纪人从当地的一个办事处打电话给我说："市场显得很悲观，所有接近利弗莫尔的人都在清仓出货，哈顿的经理正悄悄叫大家赶快出货。我们一开盘就接到了许多卖单，我不知道到底发生了什么，但显然他有什么内幕消息，此事都传遍了棕榈滩。"

股市开盘就显得很弱，显然很多人在清仓，股市的运行特征完全改变了。股市显得很低迷，空气中弥漫着各种传言，所有这些传言都与利弗莫尔有关，传言之一就是利弗莫尔将要发布一个重大利空消息。

那天上午我坐在曼兹温斯洛的办公室看着股市不断下跌，又看到利弗莫尔钻出汽车，走进办公室，冲到电报报务员的台前对他说："瞧，请尽快把这个发出去。"这就是大家所说的利空消息了。

这条消息通过电路很快传出去，当其大意出现在自动收报机上后，又引起了股市的进一步下跌。

仔细分析他这条消息表明，他并没有什么特别新的消息，对于他的看空立场以及他所发起的这次杀多行情其实并没有任何实质性基础。纽约和其他地方的报纸都批评他，本来股市走得好好的，他却搞个突然袭击，把整个市场都搞乱了。

大约一两天后我乘火车回到纽约，我到达以后，把我在棕榈滩的所见

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所闻告诉了某些“知情人士”，并问他们做何感想。一般的看法是，利弗莫尔有点太自以为了不起了，他操盘的股票甚多，就以为自己能够控制整个股市了，这是典型的喧宾夺主，“他肯定会倒霉的。”

在华尔街这种说法就意味着将有人给利弗莫尔足够的绳子让他吊死自己，会有人这么做的，尽管我不知道是谁会提供这条绳子。大约在5月底，整个市场显得很悲观，但在各种不利消息及庄家做空打击的掩盖下，我觉察到有人在吸筹，因此也鼓励我的订户买入股票。很快这个消息传遍了整个华尔街：“威科夫是看多，他的人在买入。”而利弗莫尔刚向报纸发表了一项声明，他说，他认为在这个时候任何人买入股票都是危险的，在当前的情况下推高价格无疑会招来灾难，等等类似的言辞。

就这样，我和他完全站在市场的对立面。我没有见过他，也没有问过他，为什么他如此看空市场。我们读的是同一本书——纸带，但在我看来，他似乎做了错误的解读。时间会证明一切，我回想起那个不祥的预言：“他肯定会倒霉的。”但当时却不知道，他在股票市场呼风唤雨的日子行将结束了。

市场稳步上涨，大约在8月1日前后，我告知我的订户结束多头交易，把不菲的利润收入囊中。同时有关利弗莫尔的传言是满街飞，有人说他一直看空市场，并持有很重的仓位。我问他投入了多少资金，被告知他一开始就投入了几百万。之后不久，华尔街传出消息说，利弗莫尔被迫平仓，最后反倒欠了债。

大约是7月的第三个星期，利弗莫尔在接受纽约《环球》杂志采访时公开否认了他曾遭受严重损失。他说，他已经有一两个星期没进股票市场了，他一直只在粮食市场比较活跃。他指出，当时粮价波动较大，从事粮食交易有很大优势。采访中他还提到，有人从他的位于第五大道的私人办公室通往几个经纪公司的办事处的线路上开了支线，因此许多有价值的秘密信息流入了对手的耳朵。所有这一切似乎表明，有人开始出来修理他了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当时对于这次华尔街事件的真相还没有完全披露，我只能猜到大致的情况：在他从佛罗里达州返回纽约后，有大人物叫他搞一个做空的集合资金，这使他认为有“利益集团”试图清仓出货以便在更低的价位抄底，但这可能正是为他下的套。他坚定不移地一路看空，并且投入大量的自有资金。我之所以这么猜想是因为，如果让他自己来判断，他本来可以看出市场的唯一走向——看涨。但这次他（他比华尔街其他人都更懂得如何解读纸带）让自己的判断受到让他做事的人的影响。纸带告诉了我，也告诉了他同样的事情：买入，买入，买入。我按照纸带说的做了，而他却恰恰相反。

然而，正如他前面所说，他很快就挽回了损失。在小麦价格为 2 美元时他开始做空，并且逐渐加大仓位，当小麦价格跌破 1.40 美元时，他将数百万美元收入囊中，后来他在纽约市盖了一栋价值 50 万美元的豪宅。

但是自从这次佛罗里达插曲之后，直到 1929 年秋季，他一直让自己较少出现在公众视野当中。也许是因为他对市场运作机制干涉太多，也许是有“势力集团”告诫了他一下，让他知道他一个人“左右不了市场”，或者也许是从那时起，他就变得更加善于隐藏自己的行动。

利弗莫尔是自詹姆斯·基恩以来比其他人更善于利用众多小的银行账户来赚钱的人，他已经而且可以赚取更多的钱。基恩很少冒险把大笔资金投入一次交易，但利弗莫尔会毫不犹豫地这样做。只要他恢复对自己判断、自己能力的高度自信，他有时所做的冒险会使大多数操盘手都感到惊骇不已。

大约是在我来华尔街前后，得州太平洋土地信托投资公司成立，接管了得州太平洋铁路沿线近 350 万英亩的土地，这些土地是当时修建得州太平洋铁路时批出来的。

该公司以所持有土地为抵押，发售了面值高达 1037 万美元的信托凭证，受托人有权为了信托凭证持有人的利益对该地块进行出售、出租或开

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发利用。

在 19 世纪 90 年代末这些信托凭证的市价在 5~8 美元。10 年后，它们卖到 60 多美元。未售出土地的价值还在不断增长，售地的收益被用来回购和注销信托凭证。这是一个典型长线投资的案例，那些长期持有的人才有可能获得最大的收益。

我有很长一段时间没想起这件事，直到有一次我们在编审会中谈到得州太平洋铁路的时候，土地信托这个词突然蹦到我脑海里。我对一位统计员说：“请查一下得州太平洋土地信托投资公司，它有很长一段时间没什么交易了，我想知道它现在的情况如何。”

在第二天查看纸带的时候，我发现它有笔交易以 190 美元成交。有人和我想到一起了，不管它以后是涨是跌，我立即以 195 美元买了一些。大约过了一两个小时，我的人告诉我，该信托凭证正快速上涨。我没有做什么来推动这只股票，但它动起来了，或者是因为我的统计员把他曾告诉我的也告诉了别人，或者是因为它经过这么长时间的沉寂后又出现在纸带上，该股开始每次以 10~20 点的幅度往上蹿。

之后，该凭证触及 325 美元。有人打电话给我的经纪人，对我在 195 美元买的凭证报价 1 万美元 100 股购买期权，行权价格 325 美元。

我没有卖出这个期权，相反，我派了一个人到得州，调查该信托公司的最新状况及发展前景。根据他挖来的消息，我决定继续持股，我最终在 400 多美元卖出。

该事件的最后结局是这样：得州土地信托凭证后来一度在 300 美元左右横盘，我叫来我的责任编辑说：“我想让我们《华尔街杂志》的订户持有并控制这些得州土地信托凭证，现在流通在外的只有大约 2 万股。我们有几千订户，每人买几股，就可以做到了，我相信他们最终会获得很大的利润。”

我们讨论了一下该计划，但最终认为这是不切实际的。我们无法只告知部分订户，而不告诉另外一些订户。如果我们建议所有订户都买，那么

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

抢购将会使每股价格上涨200~400美元。流通盘的供应量本来就很小，在上涨的过程中卖出的会更少，突然出现大量买单会吸引很多跟风买盘，他们会从我们订户手中抢走市场，最终我们决定不采取任何行动。

虽然我们没有在《华尔街杂志》刊登该信托凭证的事情，我也没有对此发表任何见解，也没有说该买还是该卖，但为给读者一个交代，我在此再赘述一下。在我和责任编辑这次讨论后不久，该信托凭证就卖到4000美元以上，是我当初卖出价格的将近10倍。

我还是不够聪明，我本应该继续持有的，每100股可以卖到40多万美元，500股就价值200万美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十五章
追忆金融大鳄

1925 年　与卡恩先生共进午餐——无趣的投资银行业

我坐在从欧洲返程的"庄严"号的长沙发上，这时一名年轻男子走过来对我说："威科夫先生，我是奥托·H. 卡恩先生的秘书，卡恩先生刚刚得知您也在船上，他想邀请您明天与他共进午餐。"

我接受了邀请，当我走进卡恩先生的包间时，发现他正忙着起草一份声明，准备在一到达纽约后就向媒体发布。他递给我一份，并大致说了说其性质和目的，然后说："请您仔细看看，并提点您的宝贵意见。"

我遵照他的请求提了些意见，然后我们步入饭厅，一起就座的还有他的两个朋友，其中之一是某个证券交易所的合伙人。

我们的谈话是从一条新闻开始的，德国企业家的领袖胡戈·斯廷内斯的继承人借了一笔 1000 万美元的贷款，转而谈到欧洲持久和平的前景，以及美国股民持有外国债券的当前头寸。

在扬帆出海回纽约前，我对整个市场趋势是相当悲观的，对欧洲的政局也不抱乐观态度，在饭桌上我提到我在维也纳、柏林和其他一些欧洲国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家的首都访问时所收集到的一些令人不安的报道。卡恩先生和他的朋友也一致认为，要消除又一场战争还有许多事情要做。大家也都赞同卡恩先生的建议，为了稳定欧洲的局势，每个人都应该愿意把至少部分余钱投资到外国债券。

话题又转向太平洋联盟：我们谈到 E. H. 哈里曼是如何接管一条破旧的铁路，结果却取得巨大的成功，既创办了庞大的运输公司，又作为控股公司投资兴建了其他铁路。

“是的，”卡恩先生说，“哈里曼先生的公司是如此强大，即使是严重的事件也不会击垮它。”

但卡恩先生最感兴趣的是投资银行业最近几年所发生的一些变化，狄龙雷德公司刚刚收购了道奇兄弟公司，开出了 14 600 万美元的大单，“克拉伦斯·狄龙现在在投行方面肯定是名列前茅了，”卡恩先生说，“对他来说没什么大公司是收购不了的了，对他取得的业绩你不得不佩服。”

“哈里曼先生还活着的时候，”卡恩先生接着说，“证券承销业务充满了浪漫和冒险色彩。当他承接了一笔大业务（在那时看是大业务），我们从来不知道它会如何发展，我们不知道公众能不能全部消化掉。他做事如此巧妙，他的眼界如此宽广，见识如此卓越，往往我们都不完全赞同他对可能结果的预见。但现在全国有上千个投资银行家，如果他们平均每人只承销 5 万美元，5000 万美元的证券发行可能在承销协议的墨迹未干之前就卖完了，现在做投资银行真的没什么意思了！”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十六章

胜利逃顶

1926 年　跟斯隆总裁的谈话——重仓持股——狙击集合基金——大资金运作——诱多基金——密信——员工的野心——欲望与遗憾——筹划退休——顶部清算行——崩盘——健康状况下降——退出杂志管理层——卧床不起

在第一次世界大战期间我在长岛的大脖湾买了 10 英亩的土地，在那里建立了一栋有 26 间房的乡村别墅，令人高兴的是，我这片地离小颈湾大约只有 1000 英尺，那儿是高档别墅区。

几年后，史纳格港口以及路边的地产，被通用汽车公司的总裁小阿尔弗雷德·T. 斯隆先生买下了，一个星期六下午我漫步过去与他打了招呼。斯隆先生身材高大，思维活跃，视野广阔，而且不拘小节，待人随和，谦逊和蔼，使人一见就觉得他不愧为世界上最大公司之一的领导者。

我们谈到大脖湾，这儿环境优雅，到纽约交通便利，很适宜居住。

我问他是否打高尔夫，他回答他没有时间玩那个。

“你瞧，”他继续说，“我每四个星期就有两个星期在外旅行，我一半

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的时间都花在路上，和我遍布全国的各下属公司的头头保持联系。您可能会觉得这很奇怪，但我要做的就是访问、磋商，并提出建议。我从来不发布命令，一个大企业就像一艘航船，总得有人站在指挥塔，指挥船员如何作业，我就像那个掌舵的。"

"您的公司似乎可以无限制地扩张。"我评论说。

"不，"斯隆先生说，"我们的企业发展很快，现金流也很充足，从现在起，我们不开办新企业，而是寻找那些有前景的行业，通过收购现有公司直接进入。我们认为最好是收购那种盈利性的企业，这样我们可以使它更快上路。"

然后他告诉了我一些有关卡车的发展状况及其未来的应用，虽然这些部分已经成为现实，但我没时间听他重复这些话。

由于我们的几项服务都有大量的追随者，使得我们有时候成为一个重要的市场因素，我们杂志订户在一起的购买力会是一个很大的数字。当几个因素结合在一起，使的某只股票走势特别强，我会让每个人——预订了所有服务的客户都参与进去。如果在庄家吸筹即将完成时及时杀进，我们不用等多久就会进入拉升阶段，我们就可以无惊无险地"稳赚不赔"。

在这样的一次操作中我们的订户成功地吸收了某个公司流通股的 1/6 左右，如果我打算让他们进行长期投资的话，我都可以获得他们的授权，把我自己或我的某个代表选进该公司的董事会。但是，我们追求的是获得股票炒作的利润，我们从股票的表现就可以分析出内部人的操作企图。

该股毫无阻力地开始爬升，庄家和我们的追随者吃进了大部分浮筹，我们所希望的是操盘手把它拉得更高。

拉升持续了约 15 点，这时股票的盘面表明庄家准备出货了，我判断这会在随后的两三天内发生。就在一天下午的收盘前，该股股价被巨量推高，这是出货前的典型表现，似乎第二天早晨开盘时就会开始出货。

第二天报纸头版对该股大肆宣传，该股带量跳空高开，我向我们所有订户发出了"卖出"的电报。他们成功地在最高点附近 1~3 个点的范围内

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全部清仓，净赚15~18个点，总计盈利几十万美元。该股在随后的几个月内都没有到过这么高的价格，我们已成功地在庄家为我们营造的市场上脱身，而该庄家过了很长时间才出清了手中的股票。

很多人都问我所谓“大银行资金”的内部运作情况，尽管没有这种长期或经常性的组织，但在华尔街确实有些利益集团组成某种联合形式，其作用就像发电机上的飞轮，在关键时刻保持市场的稳定。

这种大银行资金组成的“利益集团”会根据市场状况、预期操作的规模、市场的需要以及要达到的目标做出相应的调整，当要吃进大量筹码以防止灾难性的下跌影响投资信心时，参与者会根据需要购买的总量分配份额，然后各自承担相应的部分，他们在危险过去、市场转好时再逐步出清这些筹码。

当时在某些股票上会有最大规模的资金集合出现，摩根在1907—1909年就在钢材市场组织了一个大规模的基金。在1907年的金融恐慌中该基金不限量吃进钢铁普通股，当时其股价低至每股21.875美元。据估计，该基金吃进了50万股，也就是在此时此价位上该股开始发生转折。两年后，该基金大肆炒作美国钢铁股，把股价推高到每股94.875美元，尽管当时该股股息率只有部分得到恢复。根据纸带分析可知，该基金已高位出货。本次操作的利润估计超过2500万美元，但这与近几年通用汽车的内部基金的盈利相比又算不了什么了。

当然，不仅是投行这样做，股票经纪人及其客户、某些外部大资金也会组成规模不同、级别各异的基金，这些基金最大的参与者往往是某些大银行的实力人物或公司高管。如果让这些高管出现在证人席上，他很可能会拒绝承认参加过任何基金，然而如果审查这些人的私人账目和银行存折，你会发现，这个工薪经理已经深陷股票交易之中，其投入的资金量与他们的收入很不相称。

这些投机基金和银团是引起市场波动的一个重要原因，他们规模不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同、风格各异，可以说，每一只上市公司的股票至少都有一个基金在其中运作。常常一只股票有几只基金进驻，还可能有许多基金扎堆某只股票。基金规模大小不一，有的仅持有几千股，而有的持有数万股，这些基金通常是被某个人或一群人操作的。

加入集合基金并不能保证一定赚钱，即使是由内部人士和他们的亲朋好友组成的集合基金也常常会误判市场从而遭受损失。内部人士之所以会对某只股票做出错误判断，是因为他们以为自己什么都知道；他们确实知道公司的内部事务，但他们却不懂得股票市场。如果内部人士都是这样的话，你可以想象局外人的处境是多么不利。

最大的危险是局外人陷入所谓“诱多基金”的圈套。

有一天，我发现我的一个朋友——他是一个著名投行的合伙人，正对某只低价烟草股全力做多。他筹集了一个基金投入其中，并让他的客户都去买该股，营造出一个该股要大涨的气氛。他说该股未来几个月内股价将翻番，我问他的预测有什么根据，他给我的答案并不能令人信服。烟草公司也不能一夜之间使其盈利翻番，事情看起来不妙。

不久之后，该股股价缩水近半，我那天的朋友真的被人利用了，干了件蠢事。有某位做烟草股的人想出售 5 万股股票，他在当时价格下无法为这么大的量找到市场，通过诱使我朋友成立基金参与其中，他为他的 5 万股股票创造了一个比他卖出价格还高几个点的市场。结果是：我的朋友和他的客户持有了股票，而那个大佬持有了现金。当股价缩水 50% 的时候，他可以用他出售 5 万股股票的钱买到 10 万股该股了。

多年来，人们通过密信或把文字印在报纸某特定位置的方式来传递秘密的咨询建议，以前这些建议尽管比较简单明了，但能有效地在那些“聪明人”间传递。现在传递信息的方法是花样翻新，如果你对这方面有所了解，通过研究这些信号、建议和预测，就会发现，他们大多来自大利益集团的总部，有时是预测某只股票的走势，有时是预测总体市场趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人们可能认为这不大可能，对于现代商业程序来说这也太不可思议了，但我知道我到底写了些什么！

但是，我不建议人们去寻找这种“芝麻开门”的咒语，任何密码都会轻易改变。

在咨询工作中，尽管我们十分尽力，然而不时也会犯些错误，这令我们自己尴尬，也令客户失望。我们本来希望提供的每一条建议和发表的每一个观点都是准确无误的，但就股市的性质来说，我们做不到这一点。

我们本来希望我们的客户能够均匀分享利润、分担损失，没有人会获利过多，也没有人会损失太大。我们乐意看到客户赚钱，希望把最好的交易机会交到那些遭受过投资损失的客户手中。但是，由于股票市场上的每笔交易在做出时大家都不知道结果，没有人能说出它会如何发展，只有到这笔交易完全结束才会水落石出，因此我们也做不到我们上面说的那样。

对于引导一大群客户投资这种事情，选择最好的投资机会并不是最难的工作，真正困难的事情是确定市场的转折点。如果我能选择对股市我最想知道什么，我会选择了解“何时”，而不是“为什么”或“哪一个”。也就是说，比起买哪只股，为什么要买，我更想知道应该在什么时候买入或者卖出。

许多年来，我都在寻找一个能在这方面比我做得更好的人，我想要最好的，要是能找到，一年开给他 2.5 万美元的年薪我也乐意。但由于我找不到这样的人，我能做的就是训练别人来做寻找拐点这种复杂的工作，而这种培训的过程往往要花上好几年。

能够熟练地分析银行和企业的经营状况、选择安全和前景看好的投资或投机机会，这样的人不难找到。但是，那种能够感觉到牛市的顶部或者大崩盘后的底部，或者波段的转折点的人，是最最难以找到的人。

我这样做的理由，可能任何在大机构工作过的读者都是理解的。如果一个组织完全靠一个人完成主要行政管理工作，那其基础是很不牢靠的，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为任何事情都有可能发生在任何人身上。如果这个人生病了、辞职了、休假了或者去世了，那么该组织将处于瘫痪状态。

从 1923 年开始，我对公司的员工进行了一系列测试，以培养他们的独立判断能力，并训练他们在没有我的情况下照常工作，到全国各地和欧洲去度假就是我计划的一部分。大多数情况下公司仍然运转良好，但也有时候我不得不跳上火车或轮船急匆匆赶回来，至少我自己觉得我应该这样做，大多数做生意的人都懂得我的意思。我们在经营企业多年以后，往往都觉得别人都没有我们自己做得好。

我开始计划退休，我也这样告知了我的员工，他们能越早承担起自己的责任，我越高兴。这需要他们通过他们的行动告诉我，他们可以经营好公司，能够使有关各方都得到好处——特别是客户。

2 月下旬我找到一个机会，对如何从寻找转折点中获得充分利润向他们做了一次惊人的展示。市场已经上涨了几个月，开始显出疲态，已有内部人士和投行开始派筹的迹象。我们一直看多，我们的客户不仅在上涨中获得丰厚利润，而且根据我们的建议还买入了许多股票，并且买入了许多他们自己挑出的股票。此时我召集员工开了个会，把我掌握的情况同大家一起参谋。我们又发现了许多出货迹象，因此我们决定该是全部清仓出货的时候了，这样不仅我们的客户可以实现巨额利润，而且可以使他们的资本得以释放，当股票下跌到预期水平时，他们就有足够的购买力及时补仓。

威科夫投资分析部及趋势交易服务部立即发出建议："以市价卖出。"

我们差点没能出清货，最后一笔是在 3 月 1 日星期一开盘时卖掉的，然后是连续 3 天恐慌性的下跌，股价被打到一个平均水平，把前面上涨的大部分都跌掉了。

为了纪念这次创纪录的事件——因为就我所知，当时没有任何其他咨询机构、任何重要的证券经纪行，像我们这样向客户发出"清仓出货"的建议——我们特别刊发了如下函件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资结果记录

准投资服务

理查德·D. 威科夫公司投资分析部

在此我们向大家报告截至 1926 年 3 月 4 日，在整整 10 个月里，一直按照我们建议操作的会员所取得的辉煌战绩：

在 100 只股票上的实际盈利 ………………………………… $ 36 450

少数失败交易的损失 ……………………………………………… $ 4800

扣除佣金、税收、利息前的纯利润 …………………………… $ 31 650

本服务全年的费用不到实现利润的 2%，具体为 …………… $ 500

但这不是全部，还有如下事实：

在这次几年来最大的一次崩盘里，具体时间为 3 月 1 日星期一下午 2~3 点，我们的会员根据我们用电报及时发出的建议，对我们明确推荐的股票全部成功出逃，将上述利润收入囊中。我们还特别提醒他们（当时市场还处于高位运行），把他们自行买入的所有高风险、不抗跌的股票全部清仓。我们明确建议他们卖出这些股票，我们还给每个订户提出建议卖出哪只股票，这就是我们的个性化服务的运作情况。

因此，当 3 月 1 日、2 日、3 日的恐慌性崩盘发生时，我们的会员正手持现金准备重新进场接收便宜货。

到 3 月 4 日周四下午，这些重新买入的股票到手还不超过 48 小时，已经获利 1~7 个点了。

这正是我们要做的工作，这也是我们努力为客户奋斗的结果。如果我们能够在每次这样的战役中取得成功，将会比我们的客户还要高兴，因为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个人从工作中获得的满足感不在于它能带来多少钱，而在于他在工作中所展现出来的技巧和效率。

在“一战”结束后的这些年，直到现在，我一直坚持给《华尔街杂志》撰写文章和评论。除了关于南太平洋的系列文章，以及我开办的一些专栏，我主要的文章是对当时市场状况的分析，并对未来可能的发展方向做出明确的预测。我通常在周六做这项工作，但我也常常直接向办公室里的打字员或录音留声机口授内容。其他日子，从早上 9 点到晚上 5 点，我专门研究市场状况和处理生意上的问题。

随着主编和他的助手逐渐完全掌握编辑的要求和标准，我只需对他们进行咨询、建议和批评就行了。我一有什么新的想法，并不等到编审会的时候，而是直接给主编发一个备忘录，通常除了他没有别人知道这些。我并不寻求回报，只希望有良好的结果。

随着时间的推移，“市场展望”这个栏目就主要由他来写了，但其中的结论和预测部分还是我的意思。

我该不该切断和《华尔街杂志》关系的问题又出现了，他说：“威科夫先生，没有你我都不知道该怎么办。”

“噢，我不这么认为，”我说，“没有什么人是不可或缺、不能取代的。”

近些年来，我的身体健康越来越显示出我工作、生活压力过大的迹象。我从儿时以来就没生过什么大病，但无论体质多好，即使是铁打的，也经不起像我这样持续承受这么大的压力。艰苦的工作就够受了，而在精神紧张的情况下工作则更糟，可能最糟糕的是这两种情况结合在一起，而又经常情绪焦虑。

我现在感到有必要把我与《华尔街杂志》的关系画上一个句号。这种情况可能对读者没什么太大的影响，但它对我自己及关心我的亲密朋友却是一件大事。出于对这么多年积累的我和员工的感情考虑，我决定做一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重大的经济上的牺牲，以便我可以立即摆脱某些责任、因素和联系。1926年5月，我安排《华尔街杂志》的控股公司套现部分股票支付给我，以补偿我所创造的价值的一小部分。

我没有把我的事业卖给任何人，或者任何一个组织，所有有关我已经被“收购出局”，以及我仅仅只获得“蝇头小利”的报道纯粹是为了引起读者兴趣的虚假宣传；或者是出于个人原因，我当时不想，现在也不想就此事做出详细答复以澄清真相。

我构想、创立、培育和主编了19年的《华尔街杂志》此时已根深叶茂，它发行量大，广告赞助费正加速增长，它在财经界声名鹊起，它盈利丰厚，流动资产超过50万美元，它组织庞大、机构完备、富有效率，其盈利有望在未来几年内翻2~3倍。

面对这一切，我的朋友们可能不理解，对于我为这个企业所做的一切，为什么我能接受这一点钱，只相当于当时其实际价值的大约1/3，要以未来两三年的潜在价值衡量则比例更小了。但是，有些时候与伸手要钱，甚至不惜诉诸法律相比，有些东西能给人带来更大的满足感，平静的心态就胜过许多美元，建立在金钱积累上的理想就如同建在流沙上的建筑。

在对我在《华尔街杂志》的利益做了处理以后，我又开始计划退出咨询服务业务。由于我是理查德·D. 威科夫公司投资分析部的唯一所有人，我决定让公司的高管作为合伙人加入，分给他们一半的原始股份，并签订了一个托管协议，以便在我发生什么状况时使他们不至于丧失对公司的控制权。

6月初，我在一个俱乐部与朋友用餐时开始感到身体不适，把医生叫来一检查，发现我犯了心绞痛，说白了就是我心脏的一根动脉破裂了。第二天上午，医生把我送回我在大脖湾的家中。回到家后，一连好几天，我能不能活下去成为大家公开谈论的一个话题。

我从一个精力充沛、行事敏捷的商业发电机变成现在这样一个破烂不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

堪、不中用的旧机器，即使不考虑别人和企业怎么看，也多少是有点令人沮丧的。我曾经一度管理一个大型企业、一大群工作人员，而我现在自己则被别人管理——医生和护士，检查、会诊、吃药、坐轮椅，无尽的日日夜夜。终于在 3 个月后我获准下楼，然后可以爬爬我地头的小山——仍旧要在一个训练有素的护士的照顾下进行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十七章
积劳成疾

1927 年　身体逐渐康复——过度工作——再次病倒

医生要我到一个气候温暖的地方去过冬，我首先去了佛罗里达，然后又到了加利福尼亚。对我来说，似乎在一个地方逗留一个星期以上都是件为难的事，不断换地方是我现在唯一能做的事。我的医生马上打来电话："不要到处跑，一个地方待不上一晚，找个地方安顿下来，好好休息。"

我遵照医嘱做了——不过只坚持了几个星期。

我突然走出生意圈让我原来的管理层承受了很大的压力，这也确实难为了他们，许多地方都要重新调整。我在春季回到纽约，承担了部分工作。大约有一个星期，我每天要集中工作几个小时——然后我又是急急把我的医生招来。那天下午他给我做了 7 次皮下注射，我躺在担架上，被人从那栋大楼的新街门抬出，抬上救护车。再一次，我在病床上度过了几乎整个夏天。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十八章

两个心愿

1928 年　身体好转——写这本书——中风——彻底终止对投资分析部的控制——金盆洗手——放弃及转交的计划——报纸的财经版——华尔街学院——补偿

我在加利福尼亚州度过了又一个冬天，这次身体状况好些，身上也有了些劲儿——在两个月内完成了本书的绝大部分。

次年春天，医生告诉我停止服用药物，并可以开始打打高尔夫，我幻想着重回华尔街恢复工作，但是没门！我开车跑了很长一段路——这时我的右臂和右腿开始局部瘫痪，诊断结果显示：小脑出血。

“放弃所有的业务，”专家说，“关闭任何与您有关的生意，放弃任何管理，也不要想管理的事，过上安逸的生活。夏季到北方去过，冬季去埃及，请不要做任何工作。”

在病床上我又过了夏季的两个月，更多的医生、更精心的护理，往往大清早都会打急诊电话，稍稍用力过度或稍不留心都会带来麻烦。

我逐渐退出各项事务，把我在威科夫分析部的股份卖给了我的同事，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他们与我共事多年。他们成立了一个新公司，获得完全控制权。所以在那年 12 月份，我在华尔街混了整整 40 年后，我发现自己真正完全地退出了生意圈。

我前几年面临的问题与大多数男人相同：建立自己的事业，培养赚钱能力，使收入除了糊口外还有较大盈余，完全实现经济上的独立。像大多数人一样，我发现我的开支也在增加，增加了一倍到两倍，但这方面很少困扰我。我总是想法增加我的总收入，只要能做到这一点，其余的就没什么了。一个人即使不浪费一年也可能花掉 5 万美元生活费，这取决于他的支出与他的收入、业务或职业以及他的其他收入之间的关系。

但是，在解决这些问题的时候，人们往往不考虑身体的磨损这个因素；人身体就像机器一样，一旦损坏或破裂就难以完全修复。另外还有年龄的因素，几乎很少有人考虑到这一点。

回首我的职业生涯，我清楚地看到，我在高压下持续工作了太多年，当某些额外的压力再加载在我已经绷得很紧的弦上时，我再也无法承受，最终彻底崩溃了。

我的医生告诉我，由于过度劳累而导致心脏病发作的病例正以惊人的速度增长，他建议我，在书中写点文字，告诫一下那些因为热爱工作或者出于无奈而不得不过度工作的人，一定要注意身体健康，可能就是我对读者最好的帮助了。

企业组织、广告宣传、销售活动、买卖交易、销售证券、激烈竞争、赢得信誉、赚钱——这些并不是生命的全部。但是，对我们大多数人来说，如果有人告诉你这样一个事实，即我们活着并不全是为了这些事情，超过一定程度这些东西就不是那么必要了，他们可能会大吃一惊。只有我们摆脱并远离这些名和利，再花些时间来思考，我们才会看到，它们只是使活着有意义的许许多多东西当中的少数东西而已。

不过，如果我的健康状况允许，我还想建立两个我心中长期以来想做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的企业，这两个就是：

（1）建立一个辛迪加集团，为全国日报的财经版提供信息资料；

（2）在华尔街成立一所大学并提供经济资助。

至于第一点是因为：在过去10年里日报在跟上股票和债券市场的发展方面所做甚少。今天证券市场发展到如此规模，而今天的报纸与10年前相比，在新闻的真实性、分析的明确性及信息的有用性方面并没有多大改善。上市的股票债券逐渐增多，成交量大大增加，参与的公众越来越多，这就要求报纸要提供更新、更大、更广的报道，要有与现在所谓的好报纸完全不同的东西。

全国的晨报和晚报都刊载的是一天交易的价格、数量、报价及有关的统计数据，却很少指明市场本身到底是如何运行的，因此对那些想要更好的交易的股民和投资人来说实用价值不大。

以往通常的做法是，每个大城市的一份主要报纸（最好是晚报）中插入1~3页有关证券市场的珍贵材料，这些材料应该是那些对证券市场，或对银行、经济、金融和商业感兴趣的人所孜孜以求的。增加这些资料不仅不会增加成本，反而会增加报纸的发行量和广告收入，乃至大大提升刊载这种资料的发行商的声望。

我构想的另一件事——华尔街学院，是位于华尔街中心的一个机构——它应该拥有一栋摩天大楼！这里将围绕证券交易所给那些想学习的人提供教育服务，教他们证券交易的原则、机理、方法、惯例和技巧，包括证券经纪、证券交易、投资科学、银行和公司财务等等。从这儿毕业的大学生和研究生将成为优秀的证券公司职员、经纪人、客户经理、债券交易商、推销员、操盘手、投资家、银行家、银行职员、金融专家和商人。

而且我这样做的目的还不在于赚钱。

现在，由于我自己无法实施这些计划，我就把我这些想法转达给我在华尔街的朋友，希望他们能有所借鉴。

虽然我不可能再次活跃在华尔街，但我很庆幸，不会因无所事事而感

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到良心不安。我的身体现在比我原先估计的恢复得还要好，现在还可以做大量的工作，比如写作。

我觉得自己——经过多年的折磨之后，就像一个刚刚逃出校门的小男孩。

任何事情都是有得有失，风暴过后，起初的大灾难只不过是健康、安宁和知足的前奏。

我相信我现在可以做我生命中最重要的工作，我最好的年华还没有到来！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卷四 投机艺术和生活感悟

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录



什么是投机？ // 441

绝对的规则 // 444

规则条件 // 446

生 活 // 449

商 业 // 473

人 // 478

社 会 // 482

语 言 // 484

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

什么是投机？

在提出问题之前，在思考艺术原则之前，我们要先讨论一下抽象的主题。投机是正确的吗？也许有人会有问。也许有人用最高标准来评判，对于每笔交易，如果对应的情况不存在了，这笔交易还对吗？但从现代社会看，投机似乎是一个必然。

投机和赌博有什么不同？这两个术语经常交替使用。不过，投机靠的是智慧，赌博靠的却是运气。给它们准确地下定义是很困难的，所有的定义都很难将它们区别开来。比如，机智和幽默是可以被定义的，有时候讲不清两者之间细微的差别，有时候又相互混淆了。投机和赌博亦是如此，投机靠的是分析判断，而赌博靠的是运气，但尽管如此，我们还是尽最大可能将它们区别开来。投机是根据计算做的冒险，赌博是没有根据计算做的冒险，法律以接受投机而谴责赌博将这两个词区别开来。

所有的商业活动或多或少都存在投机行为，然而，投机这个词通常用于不具有确定性的商业活动。外行人认为投机的绝大部分是机会因素，这种投机是不受任何规则制约、没有法律规范的。

这种认识是极其错误的，本书意在指出其中的规则。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投机成功是没有坦途的，钱取之何道，我们没必要告诉任何人，愚蠢地告诉别人可能会使事情变得更糟糕。如果有人说有完全适合自己或他人的且万无一失的投机计划，那是自欺欺人。我们将尽力指出这门艺术所要使用的最基本原则，那就是必须视情况——环境、时机和人而进行投机。

让我首先讨论投机者应当具备的关键素质，我们将其称之为：自信、果断、勇气、谨慎、柔韧。

自信——一个人必须独立思考，必须依靠自己的信念。乔治·麦克唐纳说："一个人不能完全使用另一个人的思想，正如他不能拥有另一个人的灵魂和肉体一样。"自信是成功的基础。

果断——具备平衡力（即由此及彼的协调力），称为敏锐的判断力，这对投机者很关键。

勇气——就是思想自信地决定行动，米拉波有一句关于投机价值的格言："勇气，还是要勇气，永远要勇气。"

谨慎——在衡量风险的同时，保持一定程度的警觉和戒备是非常重要的，应该要平衡谨慎和勇气。思考时保持谨慎，行动时保持勇气。培根爵士说："在冥思时要看到所有的危险，在执行时要用上所有的勇气，除非情况特别可怕。"将这两项素质结合起来，就会产生第三个词，即"机敏"。想法一旦决定，行动立即执行。马克佩斯说过："我的心一想到，我的手就做到了。"思考，行动——要快。

柔韧——柔韧，即有改变观点和修正的能力。爱默生说："那些观察之后还在观察的人总是很强大的。"

以上特质都是投机者所必备的，但是要做好相互之间的平衡，对于任何一个特质，过少或过多地使用都有可能使整体有效性毁于一旦。当然，拥有这些特质并合理使用这些能力是很难的，现实生活中的投机往往成功的少、失败的多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生活中各行各业，都有自己的语言。在投机交易中，必须要使用这行的语言。可以发现，既定的规则可以适用于各种投机，这些规则是可以广泛使用的。但是为了清楚起见，假设在我们的交易中，投机事件都是可操作的，这些规则在交易所都可以起到最好的示范作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

绝对的规则

永远不要过度交易。

获取大于资本正常收益的利息都有可能招来灾难，正是因为收益大，所以市场的任何波动都会使投机者人心惶惶，他的判断也因此会变得毫无价值。

永远不要“反转”。

也就是说，永远不要完全迅速地反转仓位。比如，在做多的时候不要平仓，然后又做空同样大小的仓位。这个方法有时候会成功，但是很危险。一旦市场又上涨了，投机者又要回补仓位并再次做多。如果这次交易又是错的，它就完全摧毁了一个人的斗志。所以在开仓的时候要保持适度和谨慎，这样判断就是清晰的，思想就是平衡的。

“快跑”，或者死守。

也就是说，在危险第一次出现时要迅速做出反应，但是别人看到了危险你未能做到这一点，那就死守或平掉部分仓位。

当有疑问时，减少仓位。

无论是对仓位不满，还是持有的仓位太大了，不安全，都要减少仓

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

位。有一个人告诉他的朋友，他的仓位让他夜不能寐，他的朋友会明确而又简洁地回答：“减仓到你睡得好的地步。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则条件

根据操作者和环境的不同，这些规则会有所变化。

赚钱时加仓比亏钱时加仓好。

这种观点有悖于通常的做法，也就是说，如果买入后市场下跌，再继续多买，这样平均成本是降低了。如果这么做，5 次有 4 次市场会上涨，减少了亏损，但是第 5 次时，市场可能继续下跌，操作者头昏了，只好平仓，导致重大亏损——亏损太大，导致操作者失去斗志，经常会破产。

如果一开始适当地买入，当市场上涨时，慢慢地谨慎地加仓——这种投机方式需要非常认真，非常谨慎，因为市场常常（一般 5 次有 4 次）会回调到平均成本处，这是有危险的。

如果在平均成本处没有平仓，可能会导致整个操作处于风险之中，有时候市场会大涨，这样就赚了很多利润。

用这种方法，初始风险小，危险却始终很大。一旦成功了，获利又是相当可观的。这种方法只适用于预期风险非常大的上涨或下跌，投入适度的资金相对更安全。

在下跌时买入需要你资金雄厚、意志坚定，有些人即使资金雄厚、意

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

志坚定，但常常还是失败了。意志越坚定，长期持有的可能性就越大。有些成功的操作者会在下跌时买入并持有，他们都是用相对较小的账户才这么操作。他们在进场时就决定了长期持有，所以他们不受波动的影响。他们的判断力好，在萧条的时候持有，以期待生意的复苏——他们是投资，不是投机。

在通常情况下，我们的建议是用合理的资金买入，然后根据判断止损或兑现利润，原则就是截断亏损、让利润奔腾。如果兑现了小利润，就一定要兑现小亏损。没有勇气接受亏损，太急着兑现利润，这是致命的，这是导致很多人失败的原因。

不要漠视公众意见。

强势的投机趋势势不可当，应当密切关注，原则就是听取公众意见并小心谨慎，大胆防备。即便基点很好时，顺应市场也是危险的，市场在任何时候都有可能让你破产。每一个投机者都知道有太多伴随的危险，逆市而为时，保持谨慎是必需的。这种谨慎要坚持到极限的时候——失去信心的时候，此时市场达到了力量的极限，意志和资金也达到了极限。和诊脉一样，市场也有自己的脉搏，何时采取行动，需要利用好这个脉搏。

平静、疲软的市场是卖出的最佳时机。

卖出的时机通常是市场下跌时。但是，当市场从平静、疲软的阶段进入活跃期和衰败期，然后就会进入半恐慌或恐慌期时，这时应当可以自由买进了，反之亦然。当一个平静的、坚挺的市场进入活跃和强劲期，然后就会进入兴奋期，此时应该满怀信心地卖出了。

在形成一种市场看法时，机会的成分不应被忽略。

有一个关于机会的教训——拿破仑的战争就和机会有关。意外事件可能会毁掉或更改已是最佳的预测。预测时必须估计不可预测性，对机会能再次预测的人是了不起的人。

最好是根据惯常的信息投机，而不是根据特殊的信息行动（误导少些），信息是指国家、农作物件、制造业状况等。统计学是有价值的，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样他们可以对状况有个整体看法，死盯着统计数字很容易误入歧途。康宁说：“除了数字，没有什么东西像事实如此不可靠。”

当不能确定时，什么也不要做，没有十分把握不要进入市场，等信息充分了再进。如果我们在谈完投机之后不给读者留下投机的基本规则，那么我们的写作就没什么意义了。投机的基本规则是：投机时保持清醒的头脑，那么判断就是可靠的。因此，应当保存实力，厚积薄发。

也许有人认为，使用这些规则比较难。正如之前我们所说，有天赋的人可以使用好这些规则，对本文而言，它们只是一些有价值的投机技巧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生　活

补偿并不总是能够补偿的。

常见的欺骗，
——是自欺欺人。

要么坚持，
要么跳开。

危险一旦知晓，
就已避免了一半。

错误一旦辨别，
就已改正了一半。

对人的大不敬，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

——是说一个人开不起玩笑。

愚蠢的人总尽力证明他们是对的，
聪明的人总尽力去发现自己的错误。

作家最伟大之处在于，
以最精练的语言提供最多的建议。

紧随朦胧，
朦胧就会变得清晰。

一个人的优秀特质，
最终表现在自尊。

有两个标准，
一个给自己，另一个给别人。
给自己的固定不变，给别人的要灵活多变。

那些最伟大的人，
是在生活中行动比其他人快的人。

所有的人都能看见，
少数人会去观察，
更少人会去比较。

科学的织物，
是哲学的原材料。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新陈代谢，万物一理，
但大部分人却怯于推陈出新。

常识就是普遍的看法。

尊重一个人，他会听从于你。

危险的人——
狂热者和傻瓜。

一个人自我的真实评价不是虚荣。

身体的创伤是疼痛，
心灵的创伤是苦恼，
精神的创伤是痛苦。

人性可以自我提高，
也许这正是其本分。

距离产生美，
但近水楼台先得月。

抓住翻飞的思想，
因为它不会回来。

征服命运，勇敢面对，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好的开头意味着已成功了一半。

人的敌人众多，
常常自己才是自己唯一的朋友。

过犹不及，
反之亦然。

多愁善感是对美好情感的讽刺。

紧张就是情绪失控了。

很多人在学习，但少数人获得提高。

受控的想象是很好的建设者，
不受控的想象是破坏者。

人们在匆忙中忘记，
在安静时记起。

三思而后行，
但是行时无须瞻前顾后。

最大的容忍，
就是能容难容之事。

畏怯就是吓得呆若木鸡。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年轻时的一个缺点，
会成为年老时的一个恶习。

对于漫不经心者，人生是一部戏剧；
对于没心没肺者，人生是部喜剧；
对于多愁善感者，人生是部悲剧。

健康即是均衡。

墨守成规者，
永远不会革新。

不协调，是幽默的基础，
是智慧的源泉。

尊重你的弱点，
你的弱点并不会尊重你。

人类害怕无知，
但又鄙视无知者。

睡觉是休战，
死亡是投降。

追求极限，
但不能超越极限。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中年停滞不前，
或年轻时气势过猛，
都会摧毁你。

激烈是柔弱的表现，
宁静是力量的标志。

在一群疯子当中，
神志清醒的人被认为是疯子。

没有比知识更令人敬畏——
除了不学无术之外。

不幸是巨大的财富，
它吸引敌人，排斥朋友。

没有比简单更吸引人的了。

这个世界到处都是平凡的人。

问题是，
“什么才能使孩子杰出？”

财富是很不错的遗产，
但是有个好胃口更好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

令人讨厌的人只为自己考虑。

人们总是想到别人的错误。

那些妄下断言的人——
是绝对错误的。

每个人都是杰出的（相对于他人而言），
如果他是正常的。

古怪的奇思妙想，
总是好于常规的单调乏味。

知道越多的人，
需要学习的就越多。

测试一个人，
是看他在紧急情况下的反应。

从那些不必要的，
区别出必要的，
是优秀头脑的标志。

人像宝石一样有缺陷，
如果我们喜欢，
就不要过于吹毛求疵。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在每个人的内心深处，
都认为世降大难于己。

如果每个人都是天才的话，
就无所谓天才。

天才能迅速看出致命点。

每个人都是一个谜，
他的朋友，
只能猜中谜的一部分。

提出的观点越多，
观点就越好。

道德和金钱，
都是独立的巨大能量，
两者合二为一则是万能的。

不要破门而入，
最好撬锁。

问题只有一个，
人们仍然从不同的角度看问题。

是阴影制造了不同。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不要违背自然，它会“反击”。

用笑话消除敌意。

认识到错误，
但不要揪住不放。

热情不是个好向导，
但是个好伙伴。

预言家是不讲信用的——
这是他第一次犯的错误。

不要站在悬崖边发抖，
跳下去。

习惯是统治一个人的暴君，
遗传，是统治种族的暴君。

无知带来和平，
知识带来宁静。

谴责是无营养的食物，
但是我们可以从中提取有营养的成分。

所有的运动都要经历波浪，
政治中，商业中，空气中，精神中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在波浪退潮时休整，在波浪扬起时攀爬前进。

三十岁时，
很多人都被限制了发展，
只有少数人继续发展，直到生命结束。

财富是提升的手段之一，
但财富并不总是一直发挥作用，
并且会妨碍真正的提升。

年轻时，人作茧自缚。

看清事物间的相互关系，
是最具洞察力的。

教人导航于生活的大海，
就像教孩子游泳一样；
把你的手放在他身下，
然后慢慢地、轻轻地牵引他。

人都嗜钱如命，
除非他有偏见。

也许话是假的，
但眼睛却会透露真相。

此时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人可以翱翔于高空；
彼时，
也可以匍匐在垃圾中。

如果马儿知道它的力量，
没有人可以驾驭它。
如果人知道自己的能力，
宇宙几乎不能容纳他。

疾病内在地改变人，
健康外在地改变人。
得益于疾病和健康的人，
一定经历过疾病，并逐渐好转。

拥有的能量越多，
就像拥有的知识越多一样，
会使人疯狂。

站在高处的人，
忘记了脚踏实地的人是如何看事情的。

伟大的人，改变地球；
伟大的思想，改变星系。

哲学家不能赢得战争，建立帝国，
但却能收复失地，教化旧思想。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

希望优于别人是正常的，
即使要成为一个无赖，也要成为一个最了不起的无赖；
即使要成为一个傻瓜，也要成为一个最大的傻瓜。

人统治人，思想统治世界。

现实主义所犯的错误在于揭露一切。

鼓起勇气克服恐惧，
但不要被恐惧所控制。

养成一个好习惯，好习惯也取之于你。

不改变自己思想的人，
是没有决心去改变。

狂热的人是反传统的人，
自负的人是傻瓜。

愉悦和痛苦是意识的两极，
它们构成整个意识电路。

牢骚满腹的人，
并不知道悲伤。

悲伤爱上同伴，但同伴并没有回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个性强烈引起对抗，
个性鲜明扫除障碍。

金钱掩盖了很多罪。

登上一列火车，你会到达目的地。
登上思想的火车，你将会到哪儿？

人能经受痛苦，
同样也能享乐。

世界上一半的人自杀了，
另一半人被杀。

所有的人生活在各种圈子中，
少数人扩大了生活的半径。

有些人撒谎并不是骗人，
有些人说真话却是在骗人。

外表像天使的人常常内心险恶。

轻松正确地管理，
就会像吃糖衣药丸一样。

不知道嘲笑自己、
轻视自己、崇拜自己的人，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对自己一无所知。

工具给那些会使用它们的人，
语言给那些理解它们的人。

在有些人面前，
我们像敏感的植物一样容易枯萎；
在其他人面前，
我们像花儿一样绽放。

人是自己的法院，
自己的法官，
自己的刽子手。

财富首先是手段，然后是提升的樊篱。

一篇好的二手文章叫经验。

聪明人有时办傻事，
傻瓜有时办漂亮事。

幻想毁灭，生命中就不剩下什么了。

人类对宇宙索取太多，
但回报太少。

很多人有提出主张的勇气，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

却很少有勇气放弃自己的主张。

有些人思考，有些人想他人所想。

朋友是我们能常常念叨的人。

希望做大事的人，
希望知晓一切的人，
希望亲眼所见的人，
希望有梦想的人，
第一，是政治家，
第二，是哲学家，
第三，是艺术家，
最后，是诗人。

在二十岁，又在六十岁时，人都自称无所不知。

人有太多失望，
但是那些打仗搞得一团糟的人，
得到他想要的了吗？

不要用显微镜看你的朋友，
也不要用望远镜看你自己。

“大物体移动得慢”，
要事传得快。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

挖苦讽刺是卑鄙的幼苗，
幽默，是好性格的产物。

不可饶恕的罪过——
不去挣钱。

笑话里面很多是真话，
谎言却被说得如此诚挚。

新伤剧痛，旧伤痛苦不堪。

停滞不前是毁灭，
循环是拯救。

被认为很可笑，
却不伤感，
是对美德最高的考验。

当该受到赞扬时受到责备，感到恼怒；
当该受到责备却被表扬，感到羞耻。

如果等到你清醒地看到，那行动就太迟了；
如果你等一个纯粹的动机，你永远行动不了。

善有善报，恶有恶报。

智者嘲笑自己的愚蠢。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对别人真诚比较容易，
对自己比较难。

被称作流氓可以宽恕，
被称作傻瓜永远不可谅解。

用有条件的物品，
你必须用身体交换，要么不拥有；
用思想交换，要么不拥有；
用灵魂交换，要么不拥有。

永远不要解释，
让行动去证明。

认可，
是人赋予人的最大荣誉；
屈尊俯就，
是最大的侮辱。

很多人享受现成的，
少数人创造自己的。

你希望被同情吗？永远不要这样想。

耐心是持久的勇气。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果你知道的话，你早犯错误了。

愚者常常对愚者恩赐。

贫困毁灭了穷人，
富有毁灭了富人。

最大的财富——沉着。

害羞是内心的空虚。

对同情心的需求表明同情心是多么的令人感觉甜蜜。

生活，就像玩牌一样，即便运气不好也要玩到最后。

传统是种族遗传病。

人都不希望被提意见，
而是希望自己的意见被肯定。

建议是廉价的，
因为建议太多了。

专制是粗暴的人的恶习，
而屈从它，则是胆怯的人的恶习。

梅花香自苦寒来——

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

苦寒不能持续太久。

意向是一切，
方向决定终点。

智慧来自于广泛观察，
和专注于某一件事。

我们不能公正地评判自己。

保持安静，
你就会保持冷静。

遭遇不公正的创伤，
比其他创伤要深，要难以愈合。

委婉的批评比直接批评要好，
提供建议比提供指导要好。

明天同样可以做的事不要放在今天做，
明天的智慧优于今天。

你必须使自己在一些领域做到有所研究，
比刚刚涉足要好很多。

如果你想去哪儿，出发。
如果你想去做任何事，开始。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有些作者脱离自己的作品，
有些人是自己作品的一部分。
我们尊重前者，喜爱后者。

犯错误的人已经承受太多的痛苦，
不要再对他嗤之以鼻。

有两种智慧——
一种是坚持值得做的事情，
另一种是放弃不值得的事情。

勇气在于做你没勇气去做的事。

提建议就是要求优先权，
除非优先权已经被认可。

不喜欢有时是基于理解，
但更多的时候是基于误解。

好人认为他人的动机和自己一样纯，
坏人认为他人的动机和自己一样坏。
人生常常是纠好人的错，
而很少纠坏人的错。

人生就是一场梦，
有些人知道梦境，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有些人认为他们是清醒的。

身体的人行通道停止了，
死亡就随之而来；
思想被倒置了，
就开始淤塞；
灵魂不再展现了，
就开始窒息。

有两种眼光——
一种是去看那些我们看到的事情，
一种是去看那些别人看到的事情。

“梦想者”是一个人，
生活在超前时光里。

人活着时想死，
不得不死时却想活着。

身处逆境时，不要说出来，
你会让别人不高兴；
当你繁花似锦时，也不要说出来，
你也会让别人不高兴。

有些人死了，他仍然活着，
有些人活着，如同死了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

争论是人人都想获得一种成就，
即强加自己的思想于他人；
讨论是获取知识的努力。
智者谢绝争论，邀请讨论。

整个事情的真相不能由一人说了算。

你想保存秘密吗？那就不要说出来。

事情的真正见解来自于
事情之中，
和事情之外。

两种真理——
抽象的和现实的。
现实的和抽象的一样，
适用于任何特定时间。

吃、喝、睡，
是对灵魂寄居于身体的惩罚。

人生来简单，逐渐变得复杂，
然后又回归简单，最后是复杂减少到较少，社会亦是如此。
如今，社会处于复杂阶段。

身心的态度应当保持一致，
当身体需要调整时，就坐下来；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当精神需要执行时，就站起啦。

想知道什么时候开始很容易，
但想知道什么时候停止很难。

战胜虚荣心需要长期的斗争，且很难战胜。

自夸是一件昂贵的奢侈品，
最好不要放纵自己。

没有什么比苦笑更坏的，
它将一颗破碎的心隐藏其中。

生活在生活表面的人长寿，
生活在生活深层次的人活得复杂。

当人将精神力量发挥到最大，
而将物质需求减少到最小，
将会有很多长寿的人。

年轻人心态老总是有害的，
老年人心态年轻总是有益的。

如果你能静心工作，也一定能好好休息。

想象使我们都变成胆小鬼。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

富人的朋友很少，穷人没有敌人。

将生活重点放对了地方，
是最真的艺术和最高的智慧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

商 业

如果你射击一个较近的目标，
即便你手抖动你也会击中。
如果你射击一个较远的目标，
哪怕你的手有轻微的震动，你都会击不中。

当危险降临时，
不要像羊一样不动，
要像鹿一样逃跑。

想象力具有巨大的能量，
在商业如此，在艺术如此，
在文学如此，在宗教亦如此。

使理论符合实际，
而不是实际符合理论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不要与命运抗争。

机会总是存在，
但机会主义者却不常在。

从金融的角度看，固执的人不会长期获益。

在现实事务中，“人为误差”
没有被充分考虑进去。

相信自己的灵感，它们常常是较好的理由。

多数人的愚蠢，
是少数人的机会。

思维敏捷的人，
将世界掌控。

一个人的成功意味着一百个人的失败。

后见之明越多，先见之明越好。

相信运气的人总是运气不佳。

成功者和失败者的区别，
不是对事实的认知，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而是对事实的解释。

似是而非的人不办实事。

不要和毫无经验的新手合作，
等到他们成熟后再合作。

商业活动是个万花筒，
不停地变化，并形成新的组合，
每天要用新眼光去看。

“确定的事” 往往是危险的事。

看事情太早跟看得很迟一样糟糕。

实施于短暂，
短暂可能会变成永恒。

运气，是弱者的毁灭，
被强者战胜。

运气是存在的，
但能者的行动是使坏运最小化，
并使好运扩大化。

小心亏损，
收益会自我小心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不是你获利了多少，而是你损失了多少。

永远警惕价格——就是成功。

挣“新”钱，
总比打官司讨回旧债要好。

小心不幸的人，
远离热心肠的人。

将资本存入大脑比存入银行要好。

小心理财，
利润自然会有。

在商业社会，
就像在物质和道义社会一样，
生命是可变的，死亡则是不可避免的。

商业中的贪婪就像道义的贪婪一样糟糕。

掌握原则，
然后就会厘清事实之间的关系和联系。

快速决策是最佳决策。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当你开始怀疑的时候，就要开始“跳出来”了。

思想和行动应当是连贯的。

如果一项投机使你夜不能寐，
减仓去安睡。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人

有些人圆滑到变坏。

小人论人，君子论事。

妄自尊大的人，
是一个基本对别人无用的人。

人都没有被想象中的好，
人也没有被想象中的坏。

令人厌烦的人，
是不切实际的人。

金钱对非凡的人毫无用处，
对普通人是一种恩典。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能人和已知比较，是骄傲。
君子和未知比较，是谦逊。

自负的人是可笑的，
傲慢的人是讨厌的。

能者鄙视他人智慧，
君子利用他人智慧。

有两种人，
一种是看事情如同事情本身，
另一种看事情是寻找事情应该是怎样。
前者是实践者，后者是革新者。
聪明人坚持前者的立场，
并在工作中努力达到后者。

女人防范抵制奉承；
男人被奉承后可能什么事都做得出来；
男人以他们的恶习为借口列举他们的美德。

君子是渺小的，小人是伟大的。
不同在于，
君子知道他的渺小之处，
但是小人不能理解他伟大在哪儿。

小人要求被理解，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

君子被误解也不会不满。

吹嘘自己博闻多识的人，
永远成不了博闻多识的人。

有些人是冰山，
他们从来没有热量；
有些人是烧毁的火山，
只剩下灰烬。

开门见山的人，
要么是看到的太多，要么是看到的太少。

很多人有提出意见的勇气，
很少人有勇气放弃自己的见解。

死守尊严的人，
是没有其他可以坚持的了。

靠自己成功的人，即使是非常差的工作也感到自豪。

强大的人沉默不语，
当一个强大的人开始滔滔不绝时，
他就失去了他的能量。

资质高的人活着时就会被赏识，
天才往往是死了后才能被赏识。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最完美的人，
是那些充分接触生活的人。

谈话时滔滔不绝、别人插不上嘴的人，
是很专制的人。

能者所犯的错误，
是他认为别人也是能者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

社　会

“扮家家”是一个孩子游戏，
也是一个社会游戏。

方式越少越有礼貌。

谈的感觉好比英语说得好要好。

二等人——是那些在我们正下方的人。

公众意见是一种社会威慑。

社会的哈博格布尔——
“人们会说什么？”

社会人的衣服分等级，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是他们的看法却毫无新意。

世界没有被欺骗，
它能区别哪个是假的，哪个是真的。

人戴上面具，
社会就认真对待他们；
当人露出真面目时，
社会认为他是在开玩笑。

难以形容——什么是“好人”。

让社会不稳定的人，
是那些斗志昂扬的知识分子，
是那些具有杰出道义的人。

人类探寻社会，
因为他不能确保他的友善。

繁衍一个民族，个体就强大。
繁衍个体，民族就强大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

语　言

语言是一种演变，它有自己的根基。

语言是生活游戏的本钱，
小心运用，它们必会回报。

语言像火一样燃烧，加热会散发芳香。

语言是创造，让你的想象自由飞翔。

悲伤的语言是眼泪，
失望的语言是安静。

思想是沸腾的血液，
我们能说不能写的，
而写不能说的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

简洁是语言的灵魂。

知道什么时候该说是难得的，
知道什么时候该保持沉默更难得。

语言不是他人写的，
而是你想的。

语言有科学语言，
外交语言，
商业语言，心灵语言。
要理解一个人，你必须懂得口语。

一词及时顶九句。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

译者后记

这是一本关于市场交易的经典著作合集，它向大家展示了投资大师理查德·D. 威科夫这一市场交易的权威发言人对各类型交易及其策略的独到见解。无论是证券、期货还是债券交易，无论是长线投资者还是短线交易者，无论是初入市场的新手还是已经在市场中摸爬滚打多年的交易者，均可在本书中找到你所需要的信息。

在此要特别感谢刘少光、高立冬、任凤娟、李宏、贺春晖、刘超、黄艳、刘园、王新亮、张东、刘云、李丹、张莹、陈洁、唐静、许桂玉、杨晓娇、余飞、李兰、陈丽、何平、吴伟、刘伟、何江华、吴国志、肖建国等人的帮助，正是他们的鼎力相助，我才可完成本书的翻译。

其中第一部分由刘少光、高立冬、任凤娟、李宏、贺春晖、刘超、黄艳、刘园、王新亮、张东翻译，第二部分由张东、刘云、李丹、张莹、陈洁、唐静、许桂玉翻译，第三部分由我和杨晓娇、余飞、李兰、陈丽、何平、吴伟、刘伟、何江华、吴国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

志、肖建国翻译，全书由我统校。

在翻译的过程中，虽然几经修改，字斟句酌，想做到准确无误，意译与直译相结合，但毕竟由于能力水平与时间的限制，译文尚有不妥之处，其责任全部由我承担，恳请读者批评指正。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“在整个交易之前、之中以及之后唯有的就是冷静。”

“盘口解读就是通过预测将要发生的事来赚钱——而不是等着事情发生后再随波逐流。”

“恐惧、犹豫和不确定性是交易者的死敌。恐惧的主要原因是过度交易。”

“如果某只股票或整个市场不再上涨，那基本可以认为它要下跌——因为市场很少静止不动。”

“我们都常听有的人说道，他们是在最高价的前八位买入的，买后股价就掉头向下了。那些按这种方式买股的人在看到市场转弱的迹象后很快就会害怕，然后又把刚买到手的股票全部抛光。他们的情绪先是被贪婪后又被恐惧所左右。”

“很少有人愿意等到下跌的底部。这就难怪成功只属于少数人——少数等到底部出现才肯出手的人！”

“投机是一项事业，必须要学习钻研才行。”





定价：66.00元